



TITLE:

ケインズと世界経済(Dissertation_全文)

AUTHOR(S):

岩本, 武和

CITATION:

岩本, 武和. ケインズと世界経済. 京都大学, 1999, 博士(経済学)

ISSUE DATE:

1999-03-23

URL:

<https://doi.org/10.11501/3149635>

RIGHT:

ケ イ ン ズ と 世 界 経 済

京 都 大 学 大 学 院 経 済 学 研 究 科 助 教 授

岩 本 武 和

博士學位請求論文

ケ イ ン ズ と 世 界 経 済

京 都 大 学 大 学 院 経 済 学 研 究 科 助 教 授

岩 本 武 和

目 次

序 章 本書の問題意識と構成.....	1
I はじめに.....	1
II 「テキスト主義」から見たケインズ国際経済論.....	2
(i) 国内均衡と国際均衡.....	2
(ii) 古典派国際経済学者としてのケインズ.....	3
III 「コンテキスト主義」から見たケインズ国際経済論.....	4
(i) ケインズとナショナリズム.....	4
(ii) 「国家的自給」の思想.....	4
(iii) 国際収支の調整過程におけるシンメトリー.....	7
(iv) ケインズにおける「長期」と「短期」.....	9
IV 本書の構成と要約.....	10

第 1 部 初期ケインズと第一次世界大戦

第 1 章 ケインズとインド.....	15
はじめに.....	15
I 第一次大戦前のインド通貨制度改革.....	16
(i) 金貨本位制の挫折と金為替本位制の定着.....	16
(ii) 「銀スキャンダル」とチェンバレン委員会.....	18
II ケインズとチェンバレン委員会（1）－ケインズの金本位制観－.....	20
(i) 金貨本位制の拒否.....	20
(ii) 金為替本位制の擁護.....	22
III ケインズとチェンバレン委員会（2）－インドにおける金為替本位制－.....	23
(i) インド省手形の売却メカニズム.....	24
(ii) インド省手形と通貨供給.....	26

(iii) インドの準備資産	28
IV ケインズとチェンバレン委員会 (3) - ケインズのインド国立銀行案 -	33
(i) 通貨供給の非弾力性	34
(ii) インド国立銀行の設立案	36
(iii) 紙幣準備の改善	40
V 第一次大戦後のインド通貨制度改革	41
(i) ケインズとバビントン・スミス委員会	41
(ii) ケインズとヒルトン・ヤング委員会	45
おわりに	47
第2章 ケインズと1914年の金融恐慌	56
はじめに	56
I 金融恐慌の展開	57
II シャスターとケインズ	60
III シティのインナー・サークルと金準備論争	63
(i) 株式銀行とシティのインナー・サークル	63
(ii) 金準備論争	64
(iii) ブラケットの覚書	66
おわりに	67
第3章 ケインズと第一次大戦期のスターリング＝ドル外交	72
はじめに	72
I 国内戦時金融	73
(i) ロイド・ジョージと自由放任の終焉	73
(ii) ケインズと大蔵省見解	74
II アメリカ参戦前における対外戦時金融	76

(i) 連合国間融資	77
(ii) 為替釘付け政策	79
(iii) ドル資金の調達	81
III 1916 年末の為替危機	84
(i) 基軸通貨の交替	84
(ii) 金本位制の維持	86
IV アメリカ参戦後の対外戦時金融	88
(i) アメリカの金融的覇権戦略	89
(ii) イギリスの対米交渉スタンス	89
V 1917 年 7 月の為替危機	91
(i) 為替危機の展開	91
(ii) 変動相場制への支持	93
おわりに	94

第 2 部 中期ケインズと両大戦間期の世界経済

第 4 章 ケインズと賠償問題	100
はじめに	100
I 『平和の経済的帰結』をめぐって	101
(i) 休戦条約までの経緯	101
(ii) クーポン選挙とヒューズ委員会	103
(iii) ケインズによる賠償金額の推計	104
(iv) パリ平和会議とヴェルサイユ条約	106
II 『条約の改正』をめぐって	108
III 「ドーズ案」(1924~29 年) をめぐって	109
(i) ドーズ案の内容と実績	109
(ii) ドーズ案に対するケインズの見解	112
IV ケインズ=オリーソン論争をめぐって	113
(i) トランスファー問題	113
(ii) ドイツの賠償支払とイギリスの資本輸出	115

V 「ヤング案」(1929年～32年)と賠償問題の終結	117
(i)ヤング案におけるトランスファー保護の廃止	117
(ii)フーバー・モラトリウムと賠償問題の終結	119
おわりに	121
第5章 ケインズと金本位制復帰	125
はじめに	125
I 第一次大戦後のシティの変容	126
II ケインズのマクミラン委員会での非公開証言	129
(i)国内均衡と対外均衡	130
(ii)「疑似均衡」の理論	133
(iii)「三叉の銚」	134
III ケインズと大蔵省見解	137
(i)基幹産業と新産業	137
(ii)ケインズと「大蔵省見解」	138
(iii)ケインズと「合理化」	139
おわりに	142
第5章 ケインズと保護主義	145
はじめに	145
I 自由貿易の擁護	146
II 保護主義への傾斜(1)	148
(i)金本位制離脱前の状況	148
(ii)収入関税の提案	149
III 保護主義への傾斜(2)	153
(i)金本位制離脱後の論争	153
(ii)「国家的自給」の思想	155
(iii)ケインズと重商主義	159

IV 双務主義と多角主義.....	161
(i) 武器貸与と双務主義.....	161
(ii) オーヴァートン委員会と数量制限.....	163
(iii) 英米金融協定をめぐって.....	165
おわりに.....	166
第3部 後期ケインズと戦後国際経済秩序の形成	
第7章 ケインズとIMF協定(1)	172
はじめに.....	172
I 「ケインズ案」の形成過程.....	174
II 「ケインズ案」とナチス.....	176
(i) 「ケインズ案」の起源.....	176
(ii) 為替清算協定について.....	177
(iii) ケインズと「新秩序」.....	179
III 多角的決済と資本移動の規制.....	180
(i) 為替管理と多角的決済.....	180
(ii) 資本移動の規制.....	183
IV 「ケインズ案」におけるルールと裁量.....	184
(i) ルールと裁量.....	184
(ii) 国際収支調整におけるシンメトリー.....	186
(iii) 拡大主義.....	187
(iv) 「稀少通貨条項」をめぐって.....	189
(v) アジャスタブル・ペッグと弾力性ペシミズム.....	190
おわりに.....	192
第8章 ケインズとIMF協定(2)	197
はじめに.....	197
I 「ホワイト案」の概要.....	198

(i)「ホワイト原案」の概要.....	198
(ii)「ホワイト修正案」の概要.....	199
II ユニタスの貨幣化.....	200
(i)英米交渉の推移.....	200
(ii)ユニタスの貨幣化.....	201
III 「IMF 協定第8条」を巡る論争.....	206
(i)「通貨の交換性」とIMF 協定.....	206
(ii) ケインズ＝ロバートソン論争.....	208
(iii)論争の拡大.....	210
(iv)論争の終結.....	211
おわりに.....	212
第9章 ケインズとポンド残高.....	216
はじめに.....	216
I スターリング地域のポンド残高.....	217
II アメリカからの武器貸与.....	221
III ホワイト原案におけるポンド残高の処理案.....	224
IV ケインズによるポンド残高の処理案.....	226
(i)ポンド残高の処理とアメリカからの援助.....	227
(ii)三つの選択肢.....	228
(iii)大蔵省およびイングランド銀行の反応.....	230
V 英米金融交渉.....	231
(i)交渉の舞台.....	231
(ii)援助金額と返済条件.....	233
(iii)スターリング地域のポンド残高.....	234
(iv)最後の局面.....	235
(v)英米金融協定.....	237
おわりに.....	239

目 次

参考文献.....	245
外国語文献	245
邦語文献.....	252

序 章 本書の問題意識と構成

I はじめに

処女作『インドの通貨と金融』から遺作「アメリカの国際収支」に至るまで、ケインズの主要な関心事は国際金融であり、とりわけ戦間期におけるポンドからドルへの基軸通貨の交替は、彼の全ての仕事の前提であったと言って過言ではない。早坂忠の言葉を借りれば、「時間的にも精力的にも経済学者としてのケインズが最も力を注いだのは、国際通貨を頂点とする貨幣問題、あるいは世界経済のなかでの貨幣を中心とするイギリスの問題であった。これはある意味では当然である。…ケインズが貨幣問題を中心に経済学にとりかかりだした当時、イギリスは国際金本位制の中心地であった。ポンド・スターリングを中心に貨幣問題を考えることは、自ずから国際通貨問題を考えることにつながっていく」¹。

『ケインズ全集』(*The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol.1-30, 以下CWと略)の編集者であるモグリッジによると、ケインズが生前出版した刊行物に限っても、国際通貨システムに関するものは、73本(書評5本、本またはパンフレット10本、論文58本)に上るといふ²。しかも、このリストには、第一次大戦後の賠償および戦債問題に関する、また第二次大戦後のIMF体制成立に関する書簡、政府文書などの膨大な資料は含まれていない。彼の比喩を借りれば、「国際通貨制度改革の交渉に当たっている人たちやその調査助手たちは、なにかよい着想や根拠付けはないかと、彼の出版された著作や第二次大戦中の未公開のメモをひっくり返している」³。

にもかかわらず、この分野に関するケインズの貢献をまとめた通史的な研究は、非常に限られる。古くは、Cammarosano(1956[1987])があるが、これはケインズの生前公刊された文献のみに依拠している。CW公刊後の重要な研究としては、Williamson(1982)、Moggridge(1986)、Chandabarker(1988)、Meltzer(1989)があるが、いずれも単発論文でこの分野におけるケインズの全ての仕事をフォローするものではない。邦語文献としては、玉井(1991b)(1992)(1993a)(1993b)があり、CWのみならず、国立公文書館(Public Record Office, PRO)に保管されている一次資料にまで遡った綿密な考察を行っている⁴。

本書はこうした研究史における空白を埋め、国際経済分野に関するケインズの貢献を通史的にまとめた研究である。言うまでもなくケインズの仕事は多岐に渡るが、もし彼の残した仕事を理論と時論に分けるなら、本書が扱う分野は、彼が自らを揶揄するかのように行った「カサンドラの予言」⁵たる時論の方に数多く残されている。「時間的にも精力的にも経済学者としてのケインズが最も力を注いだのは、国際通貨を頂点とする貨幣問題」であったとしても、国際経済学、なかんずく国際金融論の体系的な理論を後生に残しているわけではない。時論であるが故に、まずその歴史的特殊性と普遍的妥当性を腑分けする作業を行わなければならない。

Ⅱ 「テキスト主義」から見たケインズ国際経済論

古典と言われる文献の解釈には、次の二種類がある⁶。第一は「テキスト主義」と呼ばれるもので、ある作品が書かれた時代背景の中でそれが必要とした一切のレトリックの要素を剥ぎ取り、ある一面的な要旨だけを教科書の中で標準化し、過去のテキストを時代的コンテキストから超越した普遍的知識として解釈することである。ケインズの場合には、『一般理論』という古典が、まさにこうした運命を辿ったことは言うまでもない⁷。第二は「コンテキスト主義」と呼ばれるもので、ある作品を、一方で当時の政治的・社会的・経済的環境、他方で理論的・思想的・イデオロギー的環境というコンテキストの中に置くことによって、テキスト主義によって標準化された普遍的知識を相対化することである。

(i) 国内均衡と国際均衡

一切のコンテキストから離れて、ケインズの国際経済分野における考え方として共通認識となっているものは、第一に、国際均衡に対する国内均衡の重視である。基礎収支が赤字で、いわゆる短期借り・長期貸しのポジションに陥っていた戦間期のイギリス経済は、「外国に対して長期貸付を行うとともに…大蔵省証券をはじめとする国債の価格を維持し、かつ、産業を刺激して投資を促進させるためには、何よりも低金利政策が要請された。しかしながら、他方、外国の法定準備やホット・マネーなど、安全性に対して極度に敏感な短期資金を引き付け、かつ、旧平価での金本位制復帰によって割高になったポンドの価値を維持するためには、高金利政策を採用せざるをえない」⁸というジレンマを抱えていた。このジレンマは、IMF協定に言うところの「基礎的不均衡」の状態であり、『貨幣改革論』でケインズが正しく診断した通り、「ポンド切り下げ」が最適な選択であった。それに関わらず、1925年に割高な旧平価で金本位制に復帰しようとしたイギリス通貨当局に対して、ケインズは、国際均衡の維持を重視した金本位制のゲームのルールから解放されて、国内経済の状態に合わせて裁量的にマネーサプライをコントロールできる管理通貨制度を提唱した。すなわち、「財政金融政策をもっぱら国内均衡（完全雇用、あるいはもっと現代的に言えば経済成長）の達成のために用い、財政金融政策に対する国際均衡からの制約（金本位制の桎梏）を排除し、同時に国際均衡維持のための手段ないし体制を別途に考えなければならない、というのが、ケインズの生涯を通じての基本的な思想の一つであった」⁹。

ここで、別途に考えなければならないとされている国際均衡維持のための手段ないし体制とは何であろうか。しかし、モグリッジが、「ケインズは第二次世界大戦後の通貨制度案を起草するようになるまでに、完全な自由変動相場制を除いて、現代のアナリスト達が知っているほとんどすべての為替相場制度を勧告してきた」¹⁰と述べているように、為替相場制度一つ取ってみても、これに関するケインズのヴィジョンは一様ではない。第5章で詳しく検討するように、例えば為替相場の弾力化（クローリング・ペッグやアジャスタブル・ペッグ）、金の売買価格の幅の拡大や金現送点の幅の拡大（ワイド・バンド）、先

物市場への介入による金利格差の維持などである。これらは、いずれも国際均衡からの制約を離れて国内政策の自律性を達成させるための手段であった。

(ii) 古典派国際経済学者としてのケインズ

第二の通説的理解は、古典派国際経済学者としてのケインズである。それは、国際収支不均衡の価格調整メカニズム（ヒュームの「物価・正貨流出入メカニズム」）を重視する立場である。ケインズが価格メカニズムの枠内で国際収支の調整を論じているのは、遺作「アメリカの国際収支」まで一貫している。

「長期においては、より根本的な力が作用しており、全てがうまくいくなら均衡に向かう傾向がある。…私は古典派の教義は重要な意義を持つ一定の真理を永久に具現している、ということを現代のエコノミスト達に覚えておいてほしいと思うようになった。…ここには、深い底流で作用しているというか、自然の力というか、見えざる手とさえ呼んでもよいものがあるのであり、それは均衡に向かって作用しているのである」。「古典派の治療法がそれ自体で効き目があるとか、われわれがそれに頼ることができるとか、そうしたことを私は考えているのではない。われわれは古典派の治療法より迅速で苦痛の少ない方法を必要としているのであるが、そのなかでは為替相場の変更と一般的な輸入制限が最も重要である。しかし長期においては、もし古典派の治療法が同時に作用するならば、これらの手段はもつとうまく作用し、われわれがそれらを必要とする程度も少なくてすむだろう。そして、もしもわれわれが古典派の治療法をシステムから拒否してしまえば、我々は決してピッタリと当てはまる手段の無いままに彷徨い続けることになる。ブレトン・ウッズ及びワシントン提案は、この点に結び付けて考えると、必要な手段を有効な長期的教義に結び付けたものだ」(CW27, pp.444-5、傍点は引用者)。

回顧的かつ保守的なトーンを持っているためか、この論文の評判は余り芳しくない。せいぜいこれは、戦後の明るい世界展望に支えられた時代背景を持つものとして、しばしば「新古典派総合」の引き合いに出される『一般理論』第24章の当該箇所¹¹に直結して解釈されているようである。しかし、こと国際経済学に関する限り、ケインズは一貫して古典派の枠内にとどまっていたことは改めて確認しておくべきことがらである。ケインズが国際経済学の分野で後生に残した体系的理論がない大きな理由の一つであろう。

こうした特徴が最も鮮明に現れているのが、第4章で詳しく検討するように、オリーンのトランスファー論争である。ケインズが、ドイツは賠償支払いのために増税という直接的負担に加えて、輸出超過を達成するために交易条件の悪化という二次的負担も被らなければならないと論じたのに対して、オリーンは、購買力の移転そのものは直接的に支払い国の支出を低下させ受け取り国の支出を増加させるので、ドイツが輸出超過を生み出すのに交易条件の悪化は必要ではないと反論した。確かに、価格調整を重視するケインズより所得調整を重視するオリーンの方がはるかにケインズ的であった。

これらの通説に対してことさら異を唱えるものではない。しかし、テキスト主義から一定の距離を置いたコンテクスト主義の視点から、いわば手垢にまみれたテキストを読み直

してみると、もっとラディカルなケインズ像が見えてくる。

Ⅲ 「コンテキスト主義」から見たケインズ国際経済論

(i) ケインズとナショナリズム

ケインズの生きた時代、とりわけ戦間期の国際通貨システムは、ポンド体制からドル体制への移行期であった。この時代は、「世界経済が安定するためにはそれを安定させる国が存在しなければならないし、その国は一カ国でなければならない」¹²とするキンドルバーガーの覇権安定 (hegemonic stability) の基準から言えば、極めて不安定な時代であった。なぜならば「①投げ売りされる商品に対して比較的開かれた市場を維持する、②景気調整的な長期貸付を行う、③恐慌のさいに手形を割り引くという三点において、イギリスは国際経済を安定させるために責任を負う能力を持たず、アメリカはその責任を負う意思を持たず、そのため国際経済システムが不安定になったというりゆうによるものであった。…世界経済システムは、イギリスが19世紀から1913年までの間やってきたように、ある国がそれを安定させなければ不安定であった。1929年には、イギリスはその能力がなく、アメリカはその意思がなかった」¹³からである。

この時代に生きたケインズの慧眼は、「パックス・ブリタニカの夕暮れ時に飛び立ったミネルヴァの梟」とも喩えられる¹⁴。しかし、テキスト主義から一定の距離を置いたコンテキスト主義の視点から、時論としてのケインズの国際経済論を読み直してみたとき、すでに人口に膾炙している次のシュンペーターの言葉は、非常に重要な意味を持っている。

「ケインズの勧告は常にまずイギリスの勧告であり、他の国に向けられている場合でも、イギリスの問題から生まれた勧告であるということを十分に強調しなければならない。…彼は強烈に愛国的であった。…実践的ケインズ主義は外国の土壌には移し替えることのできない苗であり、そこでは枯れるだけで、枯れる前に有害物となる」。¹⁵

ここで言われているケインズのナショナリズムは、第一次世界大戦期や第二次世界大戦期における対米通貨外交においてのみならず、インドの通貨制度改革やポンド残高の処理を含めた植民地通貨制度のあり方に対する提言、さらに戦間期におけるヨーロッパの戦債・賠償問題に対するスタンスなど、たとえテキスト主義から見て普遍的に妥当するように思われる政策提言であっても、多分にナショナリスティックな色彩をもったものであることは、特に国際経済分野に関する時論を読み直す際には、注意しておかなければならない。以下の(ii)(iii)は、その端的な例である。

(ii) 「国家的自給」の思想

よく知られているように、金本位制はケインズの「大嫌いなもの」(*bête boie*)であった¹⁶。しかし自由な国際資本移動もまた、ケインズの大嫌いなものであった。そして、これもよく言われるように、固定相場制・資本移動の自由・自律的な金融政策の三つを同時に達成することはできない¹⁷。Ⅱで述べたように、ケインズもまた自律的な金融政策を達成す

るために、代替的な為替相場制度を提唱したが、結局のところ「国際資本移動の規制」こそ、ケインズが国内均衡を達成するために別途に考えなければならないとされている国際均衡維持のための手段ないし体制であった。

こうしたケインズの思想が最も端的に現れているのは、1933 年の「国家的自給」(National Self-sufficiency) と題する論文である。この論文は、同年 7 月の『ニューステイツマン・アンド・ネーション』誌に 2 回にわたって連載され、6 月号の『イェール・レビュー』誌にも掲載された。この論文には賛否両論がある。ハロッドは、「自由貿易主義からの反動を一段と推し進め」、「彼のいつもの思惟の正確さに欠け、いささか散漫」¹⁸と述べ、アイケングリーンも「この講義は彼の最も極端な保護主義的陳述が含まれており、彼の以前および以後の見解と両立させることは困難である」¹⁹と述べている。逆に、この論文を重視するのは早坂忠、玉井龍三、クロティ²⁰である。第 6 章で詳しく取り扱うが、ここではそのエッセンスのみを紹介しておこう。

同論文は、以下のような、今日から見ればかなり後ろ向きな思想を真っ正面に打ち出している。

「私は、国家間の経済的な関わりを極大化しようとする人々よりもそれを極小化しようとする人々に共感を抱く。思想、知識、芸術、歓待、旅行、—これらはその性質上国際的でなければならない。しかし財は、そうすることが合理的で便宜的に可能である場合にはいつでも国産(homespun)にしよう。とりわけ金融は何よりもまず国家的(national)なものにしよう」(CW21,p.236,傍点は引用者)。

思想や芸術はインターナショナルでなければならないが、財貨とりわけ金融はナショナルなものものにしておこう、というアジテーションである。さて、「自由放任の終焉」においては、ケインズは、支配と組織の理想的な規模が、個人と国家の間にある「半自治的組織」にあると考え、資本と経営が分離した株式会社制度の動向と大企業の社会化に期待を寄せた(CW9,pp.288-9)。しかし「国家的自給」においては、この株式会社制度は次のようなイメージで語られる。国内における所有と経営に分離の結果、「今日購入した株を明日売却するというように、自分が金銭的に所有しているものに対して何の知識も責任もない無数の個人間に所有が分散」し、「私は自分が所有しているものに対して責任を持たず、私が所有しているものを運営している人は私に対して責任を持たない」という状況が発生した。国際経済面では次の示唆が重要である。

「しかし、同じ原理が国際的にも適用される時、緊張の際には、それは堪え難いものとなる。…望ましい国内政策が時に比較的容易に達成できるかも知れないのは、例えば、資本逃避として知られる現象が除かれるような場合である」(CW21,p.236,傍点は引用者)。

しかし、資本逃避を回避するためには、国内利子率を国内の民間企業が要求する水準より高く維持する必要がある。

「…利子率が、古い線に沿って働く自然的諸力によって生まれがちなものよりも、ずっと低い数字に下落しない限り、民間企業構造の維持は、我々の技術的進歩が可能にする物質的福祉の程度と両立しない。実際、私が望ましいものとして心に抱いている社会の変化は、来るべき 30 年以内のうちに

「利子率がゼロの点まで下落することを必要とするかもしれない。しかし、正常な金融的諸力の下で、利子率が、危険等を斟酌して世界中で均一水準になるような制度の下では、このことは最も起こりそうにないことである。したがって、…貿易財のみならず資本および貸付資金の自由移動を含む経済的国際主義は、来るべき世代の間に、この国を異なった体制下で得られるものよりも低い程度の物質的繁栄に陥れるかもしれないのである」(ibid.,pp.240-1,傍点は引用者)。

要するに、国内的には利子率を下げたくても、国際的に資本移動が自由である場合には資本逃避が発生するから、資本移動を規制せよ、という論旨である。ケインズの言う「自由放任の終焉」とは、国際的には、国家的自給の思想につながる自由な資本移動を管理することを意味し、その究極的な表現が「金利生活者の安楽死」(CW7,p.376)であった。これは、短資移動がホット・マネー化し、ヌルクセの言う「均衡化的資本移動」から「均衡破壊的資本移動」²¹へと変化した 1930 年代が念頭に置かれていることは言うまでもない。そして、この思想は、第7章で詳しく検討するように、「清算同盟案」(「ケインズ案」)の基本的原則となっていく。忘れてはならないのは、IMF 協定もまた、第8章で詳述するように、經常取引に関する為替管理は禁止しているが、資本取引の自由化はどこにも謳われていないことである。

今日、経済がグローバル化することによってケインズ政策が無効化したとよく言われる。たとえ政府が不況対策として公共事業を行ったとしても、投資は海外に向かい、その分だけ有効需要の漏れとなって乗数値は小さくなるからである。伊東光晴が繰り返し言うように、

「だからケインズは、時論家としては、この海外に投資をするという自由放任の国際経済環境に手を加えることなしにはケインズ政策は有効ではない、と考えていたのです。ケインズの『一般理論』は、それを抽象的なクローズドシステム、つまり貿易を考えない体系ですから、そのことには触れていませんが、時論家としてケインズが最も力を注いだのは、いかにしてこれを防ぐかということなのです」²²。「ケインズの『一般理論』…は、その基本的前提として、国際経済との関係を捨象した閉鎖体系を前提としている。…『一般理論』がこのような前提をとったのは、それが書かれた 1930 年代のイギリスの経済環境だった。31 年の末、イギリスは 90 年の長きにわたった自由貿易の幕をとり、ポンド圏を確立し、国際間の資金移動と貿易に大きな障壁を作り上げたのであった」²³。

国際均衡に対する国内均衡の重視というのは、通説の言う通りである。それは、今引用した伊東光晴の言う通り、経済が国際化するとケインズ政策が無効化するからである。しかし、伊東の文章を逆手に読めば、ケインズ政策を有効たらしめるためには、『一般理論』が前提とした 1930 年代のイギリスの経済環境、すなわち国際間の資金移動と貿易に大きな障壁が必要ということになる。一国経済の世界経済からの遮断である。その最も有効な手段が、資本移動の規制であった。繰り返すが、ケインズにとって「自由放任の終焉」の国際版が、「自由な国際資本移動の終焉」であった。

なお、詳細は第6章に委ねるが、同じく『一般理論』第23章「重商主義その他に関する覚書」を見直してみると、必ずしも一国経済の世界経済からの遮断だけがケインズの

知見ではなく、逆に世界的な規模でのケインズ主義の採用も、近隣窮乏化的な保護主義から回避する途であることを強調していることがわかる。

(iii) 国際収支の調整過程におけるシンメトリー

ケインズ政策を有効たらしめるためには、自由な資本移動を管理して、一国経済を世界経済から遮断する以外に他に道はないのだろうか。ケインズ政策を有効たらしめるもう一つの道が、これとは一見すると逆の発想に思えるが、世界的規模でのケインズ政策の実施である。この一例が、いわゆる「黒字国責任論」であり、国際収支調整過程における「シンメトリー」（対称制）の実現である。これは、第1章で検討する『インドの通貨と金融』から第7章で検討する「ケインズ案」まで一貫した考え方である。ここではケインズがその大部分を執筆したとされ、第5章でも詳しく検討する「マクミラン委員会報告書」からその一部を引用しよう。

「以前においては、金の流出入それ自身が、貸付国と借り入れ国の物価水準をそれぞれ変化させることによって、したがってまた、前者の赤字と後者の黒字を輸出入の変化や短期貨幣市場を通じて修正することによって、新たな均衡を生み出すものと想定されていた。金本位国は互いに半分ずつ歩みよって各々が望ましい均衡を生み出すのに十分なだけ自国の状況を変化させるものと想定されていたのである。…しかし今日の現状では、債務国の状況は、金を輸出しなければならないことの結果として、改善するというより悪化しがちである。というのは、債務国が国際収支を迅速にかつ安全に調整して借入を完全に停止することは、普通では債務国の能力を越えるものだからである。しかも、債務国が金を輸出すると、債務国としての信用が傷つけられることになる。したがって、金を喪失し借入が出来なくなると、債務国は金本位制から離脱せざるを得なくなるのである。他方、債権国は、法定必要額をはるかに越えて余計な金を蓄積した場合、新たな金が物価の上昇を生み出すのを放置することによってインフレーションが生じることを恐れて、事実上、金のそれ以上の輸入に感応しないように努める。…債務国は深刻なデフレ危機に悩まされ、その中には、劇的な措置でも問題を解決し得ないために、金本位制を離脱せざるを得ないものも出てくるだろう。債権国は、債務国の不況によっても、大量の金の輸入によっても影響を受けるだろう」²⁴。

古典派理論が想定する調整機構が円滑に作用するためには、次の二つの条件が必要である。

「第一に、金を失いつつある国は、物価を下落させる効果を持つ政策をとる用意がなければならず、金を受け取りつつある国は、物価を上昇させる効果を持つ政策をとる用意がなければならない。第二に、経済構造（通貨構造とは異なる）が、これらの政策にその目的を達成させるに十分なほど有機的かつ弾力的でなければならない」²⁵。

第一の条件は債権国がその意思を持っていないために、第二の条件は債務国がその条件を満たしていないために、達成不可能である。つまり、債権国は金の不胚化によって調整の意思を持たず、債務国は賃金・物価の硬直化によって調整能力を失った。債務国と債権国が「互いに半分ずつ歩みよって」（the one meeting the other half way）国際収支の不均衡

を調整するルールに代わって、調整の負担はもっぱら債務国側に重い非対称的なシステムになった、というのがケインズの認識であった。

第7章で検討するように、こうした視点は、ブレトン・ウッズにおける「ケインズ案」まで一貫している。例えばケインズ案の草稿段階では次のように述べられている。

「ヴィクトリア女王の時代には、独自に組織されたロンドン、そして僅かに低い程度でパリという二つの債権国センターが、金の流入を、まず物価や賃金の変化に転化するのではなく、直ちに対外投資額の変化に転化することによって、強い方の側に負担を担わせたのである。したがって、うまく機能する国際システムを作りだそうとするものは、こうした教訓に学ばねばならない、というのが私の結論である。新しいシステムの目的は、債権国に主たるイニシアティブを要求するものでなければならない」(CW25,p.30,傍点は引用者)。

この視点はケインズ案完成稿の第17項の次のような有名な文言に結実した。

「以下で述べる提案は一つの重要な点で戦前と異なっている。それは債権国にも債務国と同様に調整の責任の一部を負わせることを目論んでいるからである。この提案は、主たる債権国センターであったロンドンとパリの持つ国際収支の黒字が、その市場において直ちに拡張主義的な圧力を生み出した19世紀にはあった利点を回復する試みである。この利点はニューヨークが主たる債権国の地位を継承してからは失われてしまったのであるが、この変化の効果は国際借入信用の崩壊や一つの預託場所から他の預託場所への遊休資金の逃避によって悪化させられた。その目的は、債権国が全く受動的に止まることを許さないことである。というのは、もし債権国が受動的に止まるならば、その理由からすでに弱い立場にある債務国に耐え難いくらい重い負担を課すことになるからである」(ibid.p.48-9 p.78, p.117, p.179,傍点は引用者)。

ところで、いわゆる貨幣政策における〈ルール(rule)〉対〈裁量(discretion)〉の図式で分類すれば、過去の重要な通貨論争は、〈通貨学派〉対〈銀行学派〉、〈金本位制〉対〈管理通貨制度〉、〈固定相場制支持〉対〈変動相場制支持〉というように大まかに色分けされるだろうし、さらに〈マネタリスト〉対〈ケインジアン〉も大ざっぱにはこの図式に位置づけられるだろう。ケインズ自身は、国際均衡の維持を重視した金本位制の「ゲームのルール」から解放されて、国内経済の状態に合わせて裁量的にマネーサプライをコントロールできる管理通貨制度を提唱した。しかし、ケインズの「清算同盟案」の草稿段階では、次のような重要な指摘が行われている。

「ただ重要な一点において、国際銀行は閉鎖体系内にある一国の銀行に相応しいモデルとは異なっていないなければならない。すなわち、多くのことが事前に合意されたルールや一般原理によって決定され、日々の裁量によって決定される事柄は少なくともなくてはならない、ということである」(ibid.p.45,cf.p.73,傍点は引用者)。

国際収支の不均衡を調整するためには、黒字国もその責任を果たさねばならないとするシンメトリカルな国際収支の調整というルールは、二つの大戦を通じて経済的にも政治的にも超大国となったアメリカの裁量的な経済政策（例えば不胎化政策）に一定の歯止めをかけるためのものであった。国内金融政策としては裁量志向の管理通貨制度を提唱したケ

インズが、国際通貨政策においてはルール志向のシステムを目指したのは、超大国アメリカのパワーに対抗するものであった。したがって、ルール志向の国際通貨システムというケインズのヴィジョンは、いわゆる「ルール vs.裁量」の図式ではなく、「ルール vs.パワー」の図式で考えるべきものだろう。

(iv) ケインズにおける「長期」と「短期」

ケインズの国際経済分野における時論が、古典派国際経済学の理論の枠組みで論じられており、それがこの分野におけるケインズ経済学の理論的貢献が語られることの少ない理由の一つであることはすでに述べた。

しかし注意すべきは、詳しくは第4章で述べるが、例えばトランスファー問題を論じる際にも、「古典派自動調節論と同じ分析用具を用いながら、ケインズが正反対の結論を引き出したこと」²⁶である。すなわち、物価・正貨流出入メカニズムでトランスファー問題を論じれば、マーシャル・ラーナーの条件が成り立っている限り、トランスファー支払国の出超とトランスファー受入国の入超が自動的に達成されることになるからである。しかし、ケインズはこれを不可能と考えた。それは、短期的には価格が硬直的であり、経常収支の改善には長期的な困難を伴うと考えたからである。

また、詳しくは第5章で述べるが、ケインズは『貨幣論』や「マクミラン委員会」の非公開証言において、利子率の関数である資本収支は短期的に敏感に反応するが、物価水準の関数である経常収支は長期的に緩慢にしか反応しないと考えた。経常収支を改善させる物価水準の下落は、労働生産性の改善か貨幣水準の下落を伴う「所得デフレ」か、企業家の利潤の縮小を伴う「利潤デフレ」かによって達成されるが、前者は長期的にしか実現できず、短期的には不完全雇用均衡（マクミラン委員会の非公開証言の言葉で言えば「疑似均衡」）を意味する後者でしか実現できない。後者の「疑似均衡」の理論から『一般理論』への飛躍はあと一步であるが、ここで問題にしたいのは、金本位制復帰後におけるイギリスの失業率の増加を、短期循環的な失業と考えるか、長期構造的な失業かと考えるかである。当時ケインズは、長期構造的な改革としての合理化や産業政策にも積極的に関与したにもかかわらず、『一般理論』では、専ら短期的に完全雇用を達成する政策に特化した。この点は、以下に引用する『貨幣改革論』における有名な章句を想起するまでもなく、ケインズの国際経済分野における時論を再考察する上でも重要な論点である。

「長期的観点は、現在の事柄については誤解を生じやすい。長期的にみると、われわれはみな死んでしまう。嵐の最中であって、経済学者の言えることが、ただ、嵐が過ぎ去れば波はまた静まるであろう、ということだけならば、彼らの仕事は他愛なく無用である」（CW 4, p. 65）。

なお、ケインズの国際経済分野における時論が、古典派国際経済学の理論の枠組みで論じられているといっても、彼の市場観が古典派の市場観とは全く異質のものであったということは再確認しておくべきことがらであろう。ケインズのイメージする市場観を最も端的に表しているのが、『一般理論』第12章の「長期期待の状態」における「美人投票」の

喩え話である。周知のように、これは審査員が百枚の写真の中から最も美しい六人を選び、その選択が審査員全員の平均的な好みにもっと近かった者に賞品が与えられるというものである。この場合、各審査員は自分が本当に最も美しいと思う容貌を選ぶのではなく、他の審査員が誰を美人だと考えるかを予測し、何が平均的な意見になるかを予測して選択するのである。個人の利益追求が社会の公共善にもつながるという古典派の自由放任の市場は、「市民社会」の市場であるのに対して、ケインズの描いた市場は「大衆社会」の市場であった²⁷。企業の収益性や国家の将来性を考慮していると言われる現代の投資家たちは、実はこうした大衆社会の中で美人投票に参加しているのだ。市民社会と違って、大衆社会での投資は大衆心理に動かされ不安定性を増している。だから、こうした市場に任せてはいられない、投資は、海外投資も含めて、人智によってコントロールしなければならない、これがケインズのメッセージであった。

この思想を現代において忠実に政策提言として具体化した例として挙げられるのが、外国為替取引税、いわゆる「トービン・タックス」²⁸であろう。周知のように、このドラスティックなアイディアは、「美人投票」と同じ箇所に出てくる、有価証券取引税の提唱からヒントを得たものである。そこでは以下のように記されている。

「企業活動が投機の渦巻きのなかのバブルとなると、事態は重大である。一国の資本発展がカジノの活動の副産物となった場合には、ことは上手くいきそうにない。…ウォール街の達成した成功の度合は、自由放任資本主義の顕著な勝利の一つであると主張することはできない。…合衆国において投機が企業活動に比べて優位である状態を緩和するためには、政府が全ての取引に対してかなり重い移転税を課すことが、実行可能で最も役に立つ改革となるであろう」(CW 7, pp.159-6)。

IV 本書の構成と要約

本書は、3部から構成されるが、それはケインズの仕事を初期・中期・後期の3期に分けたことに対応している。かつて宮崎義一が「J・M・ケインズ問題」として提起した問題²⁹が言うところのケインズ思想の断絶とか連続といった問題とは関係なく、あくまでケインズのキャリアに対応した分類に過ぎない。すなわち、ここで言う「初期ケインズ」とは、1906年にインド省に入省し、わずか2年で辞職したものの、第一次大戦勃発後、今度は大蔵省から招聘され、ヴェルサイユ条約調印を待たずして辞職するまでの、官吏としてのキャリアの時期である。また「中期ケインズ」とは、1919年に大蔵省を辞職した後、ケンブリッジのフェローとしての地位は維持しつつも、また各種政府委員会の委員として政策形成にも関わりつつも、主としてジャーナリストとして在野にあった時期である³⁰。そして「後期ケインズ」とは、第二次世界大戦勃発後の1940年に再び大蔵省に半準官吏として入省し、1946年に亡くなるまで戦後国際経済秩序の形成に尽力した時期である。

第1章は、岩本(1992b)が初出で、インドの通貨制度改革とケインズとの関わりを考察している。インドの幣制改革は、19世紀末の銀価格の暴落を契機に設置されたファウラー委員会やハーシェル委員会によって、それまでの銀本位制を捨てて金本位制を採用する

道が開かれたが、実際にインドの民衆が選好したのはソヴリン金貨ではなくルピー銀貨であった。こうした中で 1913 年に設置されたチェンバレン委員会の委員となったケインズは、インドにおける金貨本位制の採用を否定し、植民地経営費たる本国費を調達するために発行されたインド省手形を媒介に事実上形成されてきた金為替本位制を擁護した。これが、今なお金為替本位制に関する第一級のテキストとされる『インドの通貨と金融』(CW1)の第2章が書かれた背景である。本章では、同書のみならず、『ケインズ全集』第15巻(CW15)に所収されているケインズの論稿や覚書によりながら、チェンバレン委員会においてケインズが提唱したインド国立銀行案を検討する。

第2章は、岩本(1993)が初出で、第一次世界大戦勃発直後の 1914 年夏のイギリスの金融恐慌と、この金融恐慌を引き起こした原因とされた株式銀行に対するケインズの見解の変化を考察する。この金融恐慌は、「伝統的なシティのインナー・サークル」(イングランド銀行、マーチャント・バンカー、割引商社)と「新興の株式銀行」との対立の構図の中で位置づけられなければならない。当初、シティのインナー・サークルに与し、株式銀行の行動を糾弾していたケインズは、ユニオン銀行頭取のシャスターとの往復書簡を通じて、国際均衡重視のシティのインナー・サークルより、金準備増強論を唱える株式銀行の側に国内均衡重視のスタンスを読みとるようになり、立場を逆転させることになる。

第3章は、岩本(1993/1994)が初出で、ポンドからドルへと基軸通貨が交替した時期と言われる第一次大戦期における英米通貨外交とケインズとの関わりを、主に『ケインズ全集』第16巻(CW16)を中心に考察する。第一次大戦開戦後の 1915 年1月にケインズは大蔵省に招聘され、連合国間融資、為替相場の維持、ドル資金の調達といった対外金融政策に専念するようになる。アメリカ参戦までのドル資金の調達ルートは、公債発行による民間借入が中心で、J.P.モルガン商会をはじめとするアメリカの投資銀行の果たした役割は非常に大きく、ニューヨーク金融市場は外債発行市場として不動の地位を築いた。アメリカ参戦後のドル資金の調達ルートは、借款を中心とした公的借入へと変化し、債権国としての地位も築いた。こうした中でアメリカとの金融外交に専念していたケインズによって書かれた数多くの覚書は、基軸通貨の交替を見据えたものであった。

第4章は、ヴェルサイユ条約の調印を待たずして大蔵省を辞任したケインズが、彼の名前を一躍世界的なものにした『平和の経済的帰結』以降、在野の立場で 10 年以上も関わりを持ち続けたドイツ賠償問題を取り上げる。経済的な依存関係を強めていたヨーロッパ経済を認識していたケインズは、ドイツの過酷な賠償請求を要求することが、ヨーロッパ経済、ひいてはイギリス経済も破局に至らしめることを強調した。また、すでに述べたように、オリーンのトランスファー論争では、古典派の立場に立っていたケインズの真意が、むしろドイツ賠償問題がイギリスの資本輸出と同じ帰結に至ることの一つの例証であったことを示す。またケインズは、「ドーズ案」によって先鞭をつけられた「アメリカ→ドイツ→連合国→アメリカ」というマネーフローが、戦債と賠償を同時に解決し、一時的に「相対的安定」をもたらしたものの、アメリカのバブルとその崩壊によって一挙に破綻

をきたしたように、国際資本移動によってもたらされる繁栄がいかに不安定なものを認識していた。

第5章は、岩本(1992c)を大幅に加筆修正したものである。1925年の金本位制復帰に関しては、国際金融史研究の中でもこれまで最も多くの蓄積がある分野であろう。そして、『貨幣改革論』(CW4)や「チャーチル氏の経済的帰結」(CW9 所収)で主張された旧平価での金本位制復帰がその後のイギリスの不況の原因とするケインズの診断はオーソリティの地位を占めてきたし、「マクミラン委員会」におけるケインズとノーマンの対決もイングランド銀行の金融政策のミスをめぐる論争であった。しかし、重要なことは、『ケインズ全集』第19巻(CW19)が『金本位制復帰と産業政策』と題されているように、金本位制復帰後のイギリス経済は、金融政策と産業政策の双方を、いわば短期循環政策と長期構造政策という矛盾する双方の政策を追求せざるを得ない状況にあった。本章では、『ケインズ全集』第20巻(CW20)に所収されている「マクミラン委員会」におけるケインズの非公開証言と『貨幣論』(CW5,6)で展開されているケインズの国際マクロ経済モデルに依拠しつつ、金本位制復帰後にイギリス経済が直面した困難に対してケインズがいかなる処方箋を与えたかを考察すると同時に、これまでケインズ経済学との対立点だけが強調されてきたいわゆる「大蔵省見解」も、産業の合理化という側面からケインズとも一定の共通点を持っていたことを示す。

第6章は、岩本(1992a)を加筆・修正したもので、自由貿易と保護主義に関するケインズの見解をフォローしたものである。保守党＝保護貿易に対する自由党＝自由貿易という構図において、当初ケインズの立場は鮮明に後者を支持するものであった。厳格な自由貿易論者として知られていたケインズがその立場を一変させたのは、1931年に収入関税導入を提言した時であった。しかし、同年イギリスが金本位制から離脱すると収入関税案は撤回された。ケインズにとって保護主義はセカンド・ベストの政策であったというのが大方の見方であるが、他方ケインズは自由放任の思想にかわる国家的自給の思想を一貫して標榜し続けた。彼が比較優位の原理に対して疑念を表明したのは、大量生産の技術が普及した結果、工業国間で生産性の格差が縮小したと判断したためであり、また、衰退産業・幼稚産業・基軸産業に対する保護を支持したのは、効率よりも公正を、特化よりも安全を重視したためであった。

第7章と第8章は、Iwamoto(1995)、岩本(1996a)(1997b)を大幅に加筆・修正したものである。第7章では「ケインズ案」の起源をナチス・ドイツの為替清算協定の多角化という試みに見いだしている。したがって本章では、従来しばしば指摘されてきたような、銀行原理に基づく「ケインズ案」の持つ信用創造機能と多角的決済機構が、抛出原理に基づき信用創造機能も多角的決済機構も持たない「ホワイト案」に対する理論的優越性といういわばケインズ最良の視点の歴史的制約性を強調することになった。すなわち、「ケインズ案」の骨格は、外国為替取引を全て中央銀行に集中させた上での多角的決済であること、また資本移動の自由は厳しく制限されることである。また、本章でも触れたように、裁量

に代わってルールを重視する国際通貨システムの構築を目指したが、それは超大国となったアメリカの裁量的なパワーに歯止めをかける意味のものであり、国際収支調整におけるシンメトリーの実現という結果を求めたが、それは黒字国責任論という目的のための別の表現であった。本章は主に『ケインズ全集』第25巻（CW25）に大きく依拠している。

第8章では、IMF協定が「ホワイト案」を軸に収斂していく過程で、ケインズが如何にして失地回復を図っていったかについて、二つのトピックスから検討する。第一は、「ユニタスの貨幣化」というアイデアであり、単なる計算単位でしかなかった「ホワイト案」におけるユニタスを「ケインズ案」のバンコールと同じ機能を持つ国際通貨にしようとした試みである。第二は、『ケインズ全集』第26巻（CW26）に詳しい、ブレトン・ウッズ協定調印後、IMF協定第8条における「通貨の交換性」をめぐる論争についてである。当初はケインズとロバートソンの間の私的な論争であったものが、約一年間英米の通貨当局を巻き込んだ形での論争に発展した。第8条第2項が規定する「市場交換性」を第4項が規定する「公的交換性」に従属させて解釈しようとするケインズは敗北し、その後外国為替市場が順調に発展することによって第4項が死文化している現状を鑑みても、ロバートソンの見解の正しさを物語っている。

第9章は、岩本(1997)が初出で、第二次大戦中に累積したポンド残高の処理という戦後イギリスが直面した最大の対外金融問題について、ケインズがどのように処理しようとしていたかを、主に『ケインズ全集』第24巻（CW24）に依拠しつつ、考察する。そして、最終的には英米金融協定の締結に向けてのケインズをリーダーとするイギリス側の対米金融外交を後付け、同協定がポンド残高の処理という点に関しては惨憺たる失敗に終わった経緯について考察する。

¹ 早坂(1989)239-40頁。

² Moggridge(1986)p.56.

³ Moggridge(1993[1975])p.11,邦訳, ii 頁。

⁴ その他の邦語文献としては、CW刊行以前ではあるが、小宮(1968[1975])は今なお理論的に多くの示唆を与える。その他、中内(1974)、浅野(1982)、則武(1990)、藤田(1991)、山田(1992)を参照。

⁵ 「カサンドラの予言」というのは、彼が『説得論集』の序文において、同書に収められた論文を、トロイの敗北を予言しながら誰からも聞き入れられなかった女預言者カサンドラの叫びとして自嘲気味に喩えたことに由来する（CW 9, p. x vii）。

⁶ 塩野谷裕一(1996年)4月20日。

⁷ 『一般理論』というテキストに最も忠実なケインズ・ファンダメンタリストの代表格である伊東光晴が、同書が書かれたコンテクストと歴史的特殊性に目配りの効いた時論を多く発表されていることには教えられるところが多い。伊東(1997)(1998)参照。

⁸ 中西・岩野(1972)50頁。傍点は引用者。

⁹ 小宮(1975)131頁。傍点は引用者。

¹⁰ Moggridge(1986)pp.66-7.

¹¹ 「もしわれわれの中央統制によって、できる限り完全雇用に近い状態に対応する総産

出量を実現することに成功するなら、古典派理論はその点以後再びその本領を発揮するようになる」(CW7, p.378)。

¹² Kindleberger(1973)p.305,邦訳,278 頁。

¹³ *ibid.*,pp.291-2,邦訳,264 頁。

¹⁴ 神谷(1979)182 頁。

¹⁵ Schumper(1946),邦訳 135-7 頁。

¹⁶ Harris(1947)p.249,邦訳 9 頁

¹⁷ 例えば、1997 年夏のバーツ切り下げを契機に広がったアジア通貨危機は、固定為替制度の下で資本の自由化を進めたことが一つの大きな原因になった。そして、自律的な金融政策を回復するためには変動相場制へ移行せざるを得なかった。

¹⁸ Harrod(1951)p.446,邦訳,496-7 頁。

¹⁹ Eichengreen(,1984)p.371.

²⁰ 早坂(1968),玉井(1992),Crotty(1983)参照。

²¹ Nurkse(1944),邦訳,106 頁。

²² 伊東(1998)43 頁,傍点は引用者。

²³ 伊東(1997)57 頁,傍点は引用者。

²⁴ Committee of Finance and industry(1931a)p.83,邦訳,66 頁。

²⁵ *ibid.*,p.83,邦訳,66 頁。

²⁶ 中西(1985)25 頁。

²⁷ 宮崎・伊東(1961)186-7 頁。

²⁸ Tobin(1978).

²⁹ 宮崎(1980a)(1980b)(1980c)参照。「J・M・ケインズ問題」とは、ケインズの思想は 1925 年 8 月 4 日のリディア・ロコボヴァの結婚前後を境に初期と後期の断絶があり、その前後にケインズはブルームズベリー・グループと思想的に断絶したものである。初期ケインズは、自己自身または絶対者のみに忠誠を誓う反世俗的清教徒的信条を色濃く反映し、世俗の因習や道徳を完全に否定するインモラリストであり、それは社会を構成する全ての個人がケインズのごとく考えて行動するという「市民社会」の前提に立っていた。これに対して後期ケインズは、全ての人間が真理を見抜こうとするのではなく、自己の行動の正当化に憂き身やつすという「大衆社会」の前提に立ち、一般庶民の他にまがりなりにも真理を見抜こうとする知的エリートが必要となるという考え方に変わった。この問題は、主として「若き日の信条」におけるケインズ自身の告白によっているもので、これをめぐる解釈については例えば塩野谷(1983)による反論がある。

³⁰ Moggridge(1992)p.368.

第 1 部

初期ケインズと第一次世界大戦

第1章 ケインズとインド

はじめに

1906年10月16日、ケインズはインド省の陸軍局下級事務官として、年俸200ポンドの官吏生活を開始した。23歳のケインズが出発点としてインド省を選んだのは、官吏試験における成績が、104人の候補者の中で二位に止まり、一位の者が大蔵省を選んだからである¹。もっとも当時インド省へ入省できる人物は、いわゆるオックスブリッジ出身の極めて限られたエリート層だけであった²。しかし、インド省での仕事は、彼にとって退屈極まりないものであったようであり、彼はインド省の仕事もそこそこに、年来の確率論研究に没頭した³。結局ケインズは24歳の誕生日である1908年6月5日にインド省を辞職し、9月に経済学科優等卒業試験の講師としてケンブリッジに復帰した。そして翌1909年3月に晴れてキングス・カレッジのフェローに選ばれた⁴。年俸は120ポンドである。彼はこの地位を終生保持することになる。

このように、ケインズのインド省での在職期間は、わずか2年足らずのものであった。しかし、エリザベス・ジョンソンの言うように、「ケインズがインド省を辞職したことは、彼とインド省との関係を断ち切りはしなかった。それどころか、これ以降つながりは深まったように思われる」(CW15,p.17)。なぜならば、インド省辞職後のケインズとインドとの関わりには、少なくとも以下のようなものを列挙できるからである。

- ①彼の『エコノミック・ジャーナル』誌のデビュー作が1909年の「インドにおける最近の経済事情」(CW11,Ch.1)であったこと。
- ②1911年の初めにロンドン・スクール・オブ・エコノミクスにおいて「インドの通貨、金融および物価水準」と題する講義を行い、この講義をもとに「インドの通貨問題の最近の展開」(CW15,pp.67-85)と題する論文を書き、これが同年5月9日に王立経済学会の四半期ごとの会合において朗読されたこと。
- ③またこの論文が1913年の処女作『インドの通貨と金融』(CW1)に発展したこと。
- ④チェンバレン委員会(1913-4年)の委員に任命され、同委員会の報告書の作成に大きく貢献する(CW15,Ch.4)と同時に、同報告書の付録としてインド国立銀行案を作成したこと(*ibid.*,Ch.3)。
- ⑤バビントン・スミス委員会(1919-20年)における証言(*ibid.*,Ch.5)。
- ⑥ヒルトン・ヤング委員会(1925-26年)における証言(CW19,Part II,pp.477-524)。

このように、ケインズのアカデミズムでの出発点はインド通貨制度研究であり、政策提言者としてのケインズの出発点もインド通貨制度改革に対するそれであった。しかし、ケインズとインドとの関係は、すでに1971年に『ケインズ全集』第15巻が刊行され、初期ケインズの仕事が整理されたにもかかわらず、数多ある内外のケインズ研究において断片的に取り上げられているに過ぎなかった⁵。そのうちで、以下に引用するハロッドとH・

G・ジョンソンのコメントは、本稿にとって導きの糸となろう。

「ケインズの生涯にはある統一があった。ここで30歳になったばかりの彼は、インドの経済発展の大きな前進の端緒となる貨幣計画の草案を作っていた。そして30年後の彼は、ブレトン・ウッズでより一層大きな機構のために同じような仕事をしていたのである」⁶。

「ケインズの初期の経済学に関するこのような短い論評において、彼の初期の仕事の中から『一般理論』の種を発見しようとするのは魅力的な仕事である。…しかし当面私にとってもっと興味深いことは、後にブレトン・ウッズでのケインズ案に発展し、国際通貨組織としてのIMF体制の設立に至った思考の展開の兆候を探し出すことである」⁷。

本稿は以下のように議論を展開する。Iでは、銀本位制の破棄・金貨本位制の挫折・金為替本位制の定着といった第一次大戦前のインド通貨制度改革を、ハーシェル委員会・ファウラー委員会・チェンバレン委員会を中心に概観する。続く三つの章では、ケインズがインドの通貨制度改革に最も深く関わったチェンバレン委員会を中心に、IIでは、ケインズの金本位制観つまり金貨本位制への反対と金為替本位制の擁護について、IIIでは、インド省手形とインドの対外準備を中心にインドで定着した金為替本位制について、IVでは、チェンバレン委員会においてケインズが最も貢献した分野であるインド国立銀行案について、それぞれ検討する。Vでは、第一次大戦後のケインズのインド通貨制度改革案を、バビントン・スミス委員会およびヒルトン・ヤング委員会におけるケインズの証言を中心に考察する。おわりに、ケインズのインド通貨制度改革案の意義について整理する。

I 第一次大戦前のインド通貨制度改革

(i) 金貨本位制の挫折と金為替本位制の定着

インドにおいてルピー銀貨を本位貨幣とする銀本位制が確立されたのは1835年のことである。しかし、1873年のドイツにおける金本位制への移行と銀の廃貨(demonetization)を契機に始まった銀価格の暴落は、銀本位制をとっていたインドに対して深刻な影響を及ぼした。インド政府は、毎年約1200万ポンドに上る本国費(home charges)をロンドンで支払わねばならなかったが⁸、為替下落によってルピーに換算したその調達額は莫大な額に達したからである。増加分は主に増税で賄われたが、それは民衆の不満を鬱積させ、植民地支配の政治的問題に発展する可能性を秘めていた。こうしたルピー下落に端を発する経済的・政治的困難を解決するため、19世紀末よりイギリス議会に設置された委員会を中心に、インドの通貨制度改革が模索されることになる⁹。

まず、1892年10月に任命された「ハーシェル委員会」(Hershell Committee、正式名称は「インド通貨調査委員会」、Committee Appointed to Inquire into the Indian Currency)は、翌93年5月に最終報告書を提出し、インドにおける銀の自由鑄造の停止を勧告した。この勧告に従って、同年6月にインド政府は銀の自由鑄造を停止した。

同時に、①金貨または金地金の提供に対して、1ルピー(R1)当たり1シリング4ペンス(1s.4d.)の比率でルピーを提供する、②ソヴリン金貨、半ソヴリン金貨は、各々

Rs15、Rs7.5の割合で政府に対する支払いに用いることができる、③上記の比率で金貨または金地金と交換に紙幣を発行する、とする3つの総督布告を公布した。その目的は、漸次ルピー銀貨の回収を行い、ルピーの金価格が1s.4d.に至るのを待って金貨の流通を開始し、銀本位制から金本位制への移行を図るというものである。当時におけるルピーの市場価格は1s.2d.であったから、政府が金の提供者に対して1s.4d.の割合でルピーを交付し、また1ソヴリン金貨をRs15の割合で受領することは、ルピーの名目価値を素材の実質価値より大きく評価することである。ここにルピーは名目貨幣(token coin)、ケインズの言葉を借りれば「銀に印刷された紙幣」(note printed on silver) (CW 1, p.26) となった。

こうした政府の通貨収縮政策は徐々にその効果が現れ、1897年下半期には公定平価たる1s.4d.近づくに至った。これを機に、インドにおける金本位制の採用を前進させる目的で、1898年4月に任命された「ファウラー委員会」(Fowler Committee、正式名称は「インド通貨調査委員会」、Committee Appointed to Inquire into the Indian Currency) は、翌99年7月に最終報告書を提出し、インドにおいてソヴリン金貨および半ソヴリン金貨の自由鑄造を開始し、これを法貨として認定してインド国内で流通させることを勧告した。この勧告にしたがって、同年9月にインド政府は、インド鑄貨および紙幣法 (Indian Coinage and Paper Currency Act) を制定し、ソヴリン金貨と半ソヴリン金貨を $R\ 1 = 1\ s.4\ d.$ ($\pounds\ 1 = Rs15$) の比率で無制限法貨とすることが規定されたのである。

このような、ハーシェル委員会の勧告に基づいたルピー銀貨の自由鑄造の停止 (1893年) とファウラー委員会の勧告に基づいたソヴリン金貨の自由鑄造の開始 (1899年) は、インドにおける「金貨流通を伴う金本位制」(金貨本位制) の導入のメルクマールとなるはずのものであった。しかし、インドにおいて実際に成立したのは、「金貨流通を伴わない金本位制」であった。これには次のような事情があった。1899年頃の飢饉に際して、農産物が市場に放出され、貨幣の取引需要が増加したが、政府はこれを好機としてソヴリン金貨の流通を計ろうとした。しかし、零細な農民が必要としたのは小額面のルピー銀貨であった。そして、流通に投じられたソヴリン金貨は直ちに造幣局に還流し、ルピー銀貨への兌換が殺到した結果、造幣局ではソヴリンの大量流入とルピーの枯渇という事態に見舞われたのである。インドの民衆は、ソヴリン金貨ではなく、ルピー銀貨を選好したのである。その結果、1900年にはルピー銀貨の鑄造が再開され、ソヴリン金貨の流通が断念され、1902年には金貨の自由鑄造は放棄されるに至ったのである。そして、この1902年を転換点として、ファウラー委員会に提出されたものの、ロンドン金融界の反対にあい排斥された、ベンガル銀行副総裁のリンゼイ (A.M.Lindsay) の原案になる金為替本位制が定着してくることになる。

さて、以上のような、銀価格暴落後のインド通貨制度改革を概観するためには、今日においても、戦前の名著である矢内原忠雄の『帝国主義下の印度』を繙かねばならない。しかし、矢内原においては、「要するに英国が金の花を持たんがために、印度には銀の花を持たしたのである。印度は英国の色黒き侍女である。色黒き侍女に色白き貨幣。何と色彩

の配合の美しいことであるよ！ 彼女は金の花を欲しても、銀の花を持たされる。彼女の持って居る金の花まで取り上げられる。そは彼女が金の花をかざすことは身分に相応しないから。そして又ブリタニカ姫君は立派に装はなければならないから」¹⁰といった、極めて修辭的な表現に見られるように、「銀本位制、金為替本位制、金地金本位制、この印度幣制の沿革は、一貫して印度人による金貨本位制の要求及び之に対する英国の拒否の歴史である」¹¹という視角、つまり〈イギリス帝国主義による植民地インドの搾取〉の図式で一貫している。

絵所秀紀の鋭い指摘によれば、この図式において決定的に欠落しているのは、インド国内における階級分析という視角と、イギリス国内におけるインド通貨制度改革をめぐる支配構想の対立という視角である¹²。銀価格暴落後のインド国内においては、輸出拡大のためにルピーの減価に期待する企業家と、ルピーの減価によって本国費の支弁に悩むインド政府との間に利害相反があった¹³。しかも、インド政府の役人たちは、その給料をルピーで受け取るが、イギリスで教育を受けさせている子弟に金を送金するなど、その出費の多くをポンドで行わねばならないために、ルピーの減価で多大の損害を被っていたのである。インド政府は何よりも “Anglo-Indian Government” であった¹⁴。「インド政府とは何よりもすぐれてイギリスの現地におけるインド統治機構に他ならないのであって、19世紀末における金貨本位制導入案はまず第一にこうしたインド統治機構の財政的観点からみた利害関心の表現なのであり、それはただちにインド人の国民的利害といったものには結びつかない」¹⁵。

他方、イギリス国内においても、銀価格暴落は、当時最大の対インド輸出部門であったランカシャー綿業に深刻な打撃を与え、さらに対インド資本輸出も停滞を余儀なくされた。そして、シティの金融勢力においては、為替の安定により「資本輸出は促進したいが、しかし金の流出は耐えがたい、というジレンマにおちいていたのである」¹⁶。ハーシェル委員会およびファウラー委員会における金貨本位制導入案は、為替安定によって、イギリスへの本国費支弁を軽減したいインド政府と、インドへの資本輸出の促進を望むシティの金融勢力との間に生み出された一種の「階級同盟」の産物なのである。それは、決して〈イギリス帝国主義による植民地インドの搾取〉の図式で把握しきれるものではない。そして、ケインズが理論的に擁護した金為替本位制とは、先に述べたようなシティの陥っていたジレンマを「思考の革命によって解決したものに他ならない」¹⁷。

(ii) 「銀スキャンダル」とチェンバレン委員会

イギリス国内がこのジレンマを金為替本位制で解決しようと一本化していた矢先に起こったのが、いわゆる「銀スキャンダル」(silver scandal) であった¹⁸。

1912年11月、インド省が、シティにおける最大の地金ブローカーであったサミュエル・モンタギュー商会 (Messrs. Samuel Montagu & Co.) を通じて、金本位準備を使って秘密裏に大量の銀を購入していたことが発覚した。この操作が秘密裏に行われたのは、インド

政府の銀購入の意図が公にされると投機によって銀価格が騰貴するからであり¹⁹、またその取引もインド省の慣例の手續きにしがって行われたのであって、このこと自体がスキャンダルに発展する要素ではなかった。問題は、サミュエル・モンタギュー商会の共同出資者が、インド省の事務次官と血縁関係にあったことである（CW1, pp.101-3）。イギリス議会はこうした癒着関係を非難したが、何よりも銘記すべきは、インドの資産がシティの利害によって運用されていることに対するインド世論の激昂であった。

当時インド大臣は、シティにおける最大の貸し手の一人であった。後に詳しく見るように、インドの対外準備をなす金本位準備のうち、金はイングランド銀行にイヤマークされており、またその大部分はスターリング証券に投資されたり、短期貸出しに当てられていた。イヤマークされた金は、イングランド銀行の金準備を補完する役割を果たし²⁰、コンソル公債に投資された部分は、ボーア戦争によるその価格下落を下支えする一方で、インドの金本位準備の資産価値に損失を与え、短期市場に貸し出された部分は、その金利は最高でも2%に過ぎず、それを借り受けたイギリスの銀行は最低でも3%で再投資していた²¹。しかも、インド大臣に諮問し、インドの通貨・金融政策全般にわたって事実上決定権を持っていたインド評議会財務委員会のメンバーは、そのほとんどがシティの金融資本家によって占められていた²²。このような一連の事柄は、かねてよりインド世論の不満の対象であったが、それが銀スキャンダルをきっかけに一举に噴出したのである。ドウ・チェッコの言うように、「インドの世論はインド省の貨幣政策と争った…彼らは、国家主権の観点から見ると、純粋な金本位制はインドに与えられた金為替本位制に優ると考えていた。…インドのブルジョワジーにとって、金本位制は愛国主義的かつ反帝国主義的スローガンとなったのである」²³。

こうしたインド世論を代弁する匿名論文が、『タイムズ』誌に五回に渡って連載された。ケインズは、かつてインド省における上司であり良き助言者であったエイブラハムズ（Lionel Abrahams）にこの匿名論文の筆者は誰であるか尋ねたが、エイブラハムズは、『タイムズ・オブ・インディア』誌のスタッフの誰かが、インドの通貨制度に対する最も厳しい批判者であるウェッブ（M.de P.Webb）の意向を受けて書いたものであろう、と返答した（CW15, p.90）。カラチ商工会議所の会長であったウェッブは、代表的なインド・ブルジョワジーであり、「ファウラーに帰れ（back-to-Fowler）」という立場の熱烈なプロパガンディストであった²⁴。かつてケインズはウェッブの書評を書いたこともあり（CW11, pp.23-6）、さっそくこの匿名記事に対して同誌に一文を寄せた（CW15, pp.91-4）²⁵。ケインズの論考は、幅広い支持を受け、あるインド省の高官は、これを「かつてわが国の側から出された言説のうち最良のもの」（*ibid.*, p.94）と評した。

『タイムズ』誌のこうしたイギリスーインド往復書簡のキャンペーンは、インド省の金融政策全般を検討するための委員会設置に効を奏した（*ibid.*, pp.94-5）。1913年4月に「チェンバレン委員会」（Chamberlain Commission、正式名称は「インドの金融および通貨に関する王立委員会」、Royal Commission on Indian Finance and Currency）任命されたのはこの

ような背景があったのである。また、委員を任命するにあたっては、銀スキャンダルで暴露されたインド省とシティの癒着関係を回避するために、中立的な立場に立つ人物を選任する必要があった。これも若干 29 歳のケインズが最年少の委員として任命された理由の一つである²⁶。委員会は5月5日に最初の会合を開き、8月6日まで聴聞会が続けられた。そして『インドの通貨と金融』は委員会開催中の1913年6月に出版された²⁷。

Ⅱ ケインズとチェンバレン委員会（1）－ケインズの金本位制観－

チェンバレン委員会は1914年2月に提出した最終報告書において、インド国内での金貨流通を拒否し、インド世論の希望した金貨本位制を否定した²⁸。この立場はケインズの金本位制観を反映している（CW15, pp.223-34）。

ところで、インド省を退職してケンブリッジに戻ったケインズは、1910年5月、LSEにおいてインドの金融について6回の講義を行うように要請され、翌91年の初めに「インドの通貨、金融および物価水準」と題する講義を行った。この講義をもとにケインズは「インドの通貨問題の最近の展開」と題する論文を書き、これは1911年5月9日に王立経済学会の四半期ごとの会合において朗読された（*ibid.*, pp.65-6）²⁹。この論文に対して、エイブラハムズは、次のような感想を送った。「われわれは貴殿から多くのことを学ばねばならないと確信しております。われわれ官吏の議論は時に狭隘で、また外部からの批判はしばしば独善的で非現実的であります…。現実的な官吏の視点と経済学者の視点をとともに兼ね備えている貴殿の学識ゆえに、貴殿ははるかに有益な事柄を言い得たのでありましょう」（*ibid.*, p.66）。

この論文でケインズは次のようなことを明らかにしようとする。

「私は、金為替本位制という名が与えられている今の制度が、金貨本位制よりもはるかに文明的で、はるかに経済的で、そしてはるかに満足のいくものであると考える理由を明らかにしたいと思う。

私は、その制度がインドにおいて恒久的な基礎の上に公然と確立され、究極的には金貨本位制になるとする全ての議論が決定的に破棄されることを望みたい。インド政府は、金為替本位制を大規模に採用した最初の国であった。しかし、毎年新たな改宗者が現れてきており、実際に金為替本位制が世界の半分の制度となるのも遠いことではなかろう。私の信じるところでは、金為替本位制の中から、将来の理想的な通貨が発展してくるであろう」（*ibid.*, p.69, 傍点は引用者）。

2年後に『インドの通貨と金融』に発展するこの論文と同書をもとに、ケインズの金本位制観を跡付けよう。

（i）金貨本位制の拒否

金本位制はケインズの「大嫌いなもの」（*bête boie*）であった³⁰。『インドの通貨と金融』において提示されたケインズの金本位制観は、「19世紀の後半以降イギリスにおいて金本位制がうまく機能したのは、金本位そのものの性質によるのではなく、ロンドン金融市場の世界における無比の地位によるものである」という「今ではあたりまえの考え方となった

が、当時においては、ともかく貨幣理論家の間では、新しい考え方」であった³¹。1844年の銀行条令によって、イギリスは国内においてソヴリン金貨の流通する名実ともに金貨本位制を採用した。確かに、銀行条令は交換手段としての紙幣を抑制し、金の使用を促進したが、同時に、銀行条令は小切手の使用を妨げることなく、その後イギリスでは交換手段としての小切手の使用が発達した (CW 1, p.1-12)。しかし、「外国の観察者はイギリス人が机の中に小切手帳を持っているという事実よりも、ポケットの中にソヴリン金貨を持っているという事実の方により強い印象を受けたように見える」 (ibid., pp.14-5) し、「1870年まで、イギリスの通貨制度はそれ以外の世界の羨望の的であり、この制度の実際の機能の卓越性は、イギリスの現実の流通手段が金であるという事実によると考えられていた」 (ibid., p.49)。イギリスの金融業であるロスチャイルドでさえ、「実際、金貨のない金本位制は、自分には全く不可能に見える、とまで言った」 (ibid., pp.24-5)。

確かに、銀行業の初期においては、預金者による銀行取付けに応じるために金準備が必要であったが、その後、銀行業の安定性が増し、預金者の間でこの安定性への信任が増すにつれて、金準備は最早この種の非常事態を予想して保有されることはなくなり、かわって、「わが国の金準備政策は、主として輸出に対して起こる需要について考慮することによって決められる」 (ibid., p.12) ようになった。つまり「金は国際通貨であって国内通貨ではない」 (ibid., p.21)。そして、

「金を流通させる費用は耐えがたいほど高いものであること、何らかのより安価な代替物を使用することによって大きな節約が安全にできること、公衆のポケットの中の金は、恐慌時には少しも利用されえず、対外流出にも応じることができないこと、これらの目的のためには、一国の金資産は中央に集中されなければならないこと、これらの点が分かってきた」 (CW 1, pp.50-1, cf. CW15, p.78)。だから、「手で感触される金貨を選好するのは、今日では最早、現在よりも政府がこれらの問題について信用されなかった時代の、またイギリスにおいて樹立され、19世紀の第二4半世紀を通じてうまく作用したかにみえたこの制度を無批判に模倣するのが流行した時代の、遺物以外の何物でもない」 (CW 1, pp.51, cf. CW15, p.79, 傍点は引用者)。

さて、「以上の一般的な考察をインドの場合に適用してみよう」 (CW 1 pp.51-2, cf. CW 15, p.79)。第一に、流通手段として金貨を使用することは浪費的であり無駄である。後述するように、インド政府は、1901年から1913年までの間にルピー銀貨の鑄造によって2100万ポンドの鑄造利益 (seignorage) を蓄積し、またルピー紙幣に対する紙幣準備の投資によって毎年30万ポンドの利子を稼得してきた (CW 1, p.63, cf. CW15, p.81)。金貨を導入すれば、これらの鑄造利益はかなりの程度消滅してしまい、その損失と費用はかなり大きいものとなる (CW 1, p.68)。第二に、金貨流通は通貨制度の安全性を脅かす (ibid., pp.63-4)。つまり、金が流通に投じられることによって、インドの対外準備たる金本位準備または紙幣準備中の金が必ず犠牲にされる。金は、公衆の中に分散されるべきではなく、恐慌時あるいは対外支払のために、準備として集中管理されるべきものである。第三に、金貨は弾力的な通貨供給という点から好ましくない (ibid., p.68)。結論としてケインズは次のよ

うに断定する。

「インドは、われわれ全てが知っているように、すでにその資産の余りにも高い割合を、貴金属の不必要な蓄積に浪費している。政府は、金貨を手に触れることに対するこの根深い嗜好を、いささかでも促進すべきではない。世論が許す最大限まで、この国の退蔵と流通の双方から、貴金属を排除することによって、非文明的で浪費的な習慣に抵抗すべきである」(CW 1, pp.69-70, cf. CW 15, p.81) ³²。

かくしてチェンバレン委員会報告書でも、こうしたケインズの金本位制観を反映して、以下のように結論付けられることになった。

「要約するとわれわれの見解は以下の通りである。[第一に] インドでは金貨を供給するために今ある以上に便宜は必要ではない。[第二に] 将来インドにおける国内流通に最適な交換手段はルビーと紙幣である。[第三に] 政府は紙幣を奨励するためになしうる全てのことを行うべきであるが、他方でいかなる時でもインドの対外債務の決済に必要な額だけ国内通貨をスターリングに交換できる絶対的な安全性を提供することが制度全体にとって肝要なことである」(CW 15, pp.233-4, []は引用者)。

(ii) 金為替本位制の擁護

ところで、対外決済に必要な金準備を維持するために、イギリスで独自に発達してきた金融技術こそバンクレート政策である。しかし、「イギリスの制度は、独特のものであり、他の環境には適さない」(CW 1, p.11)。とりわけ「インドの通貨に関してはイギリスは最悪のモデルである」(*ibid.*, p.36)。それは次の理由による。

「注意されるべきことは、国際貸付市場において圧倒的な債権者である国の地位は、圧倒的な債務者である国の地位と全く相違したものであるということである。前者の場合がイギリスの場合であるが、そこでは貸付額を減少させることが問題なのであるが、後者の場合は借入額を増加させることが問題なのである。前者の行動に適合する機構は、後者の行動にはうまく適合しないであろう。一部はこのこと[イギリスが債権国であったということ]の結果として、また一部はロンドン貨幣市場の独特の組織の結果として、わが国では「公定歩合」政策が見事に成功を収めてきたが、他の国ではその他の方策による助けなしにはやっていくことができないのである」(*ibid.*, p.13, 傍点および[]は引用者)。

つまり、バンクレートの引き上げによって、債権国は対外債権を回収し得るが、債務国が対外債務を増加させることは困難である。ここで、国際収支調整メカニズムにおける債権国と債務国のアシンメトリーが述べられている³³。

では、「イギリス以外の国では、“有効ではない”バンクレート政策を支えるために、通常どんな用具が導入されているのであろうか」(*ibid.*, p.14)。バンクレート政策という「間接的な政策は、国際市場において貸し手であるよりもすでに借り手であるような貨幣市場を持つ国では、実行しにくいものである。このような諸国では、バンクレートの上昇が十分に迅速で望ましい効果を生み出すことに頼ることはできない。したがって中央銀行の側

で、直接的な政策が採用されなければならない」(ibid.,p.18,傍点は引用者)。この直接的な政策とは、中央銀行が自ら短期貸出しの貸し手となる政策である。つまり、

「貨幣市場が国際市場において貸し手でないならば、中央銀行自身がある程度貸し手となる努力をしなければならない。…貨幣市場が高度に発展しておらず、また外国との関係でそれほど自立していない国々においては、中央銀行は、…自ら短期貸出しの貸し手として国際貨幣市場に入り、必要な時には敏速に引き出すことができるような資金を海外中心地で自ら投下しなければならない」(ibid.,p.18)。

フランスなどは、多額の金準備の維持して、金の流出が著しいときは金兌換を部分的に停止するという方策をとってきたが (ibid.,p.15)、大量の金準備に要する費用は「ほとんど耐えがたいほど大きい」(ibid.,p.18)。これに対して、

「[外国の債権や手形といった金為替準備を保有するという]新しい方法は、安全性と経済性を兼ね備えたものである。個人が、自分たちの最終的な準備を、我が家において現金の形態で保有するより、銀行において預金の形態で保有する方が、より安価で安全であることを学んだのと同じように、…各国も、自分たちの銀行にある現金準備のある一定部分を、国際貨幣市場において預金の形態で保有する方が適切であることを学びつつある。これは二流国とか貧困国とかが行いうる措置ではない。それは、金融上高度に優位な地位に達していない国—つまり事実上その国自身が世界の銀行家ではない国—の行うべき措置なのである」(ibid.,pp.18-9,[]は引用者)。

ここで言う「新しい方法」こそ、金為替本位制に他ならない。このような

「金為替本位制は将来の理想的な通貨における本質的な要素—安価な国内通貨を利用することによって国際通貨ないしは価値本位に対して人為的に平価が維持されること—を含んでいる」(ibid.,p.25,傍点は引用者)。そして、「金為替本位制とこれを支える機構において、インドは…貨幣的な進歩の最先端にいる」(ibid.,p.182)

として、インドの金為替本位制を称揚したのである。

Ⅲ ケインズとチェンバレン委員会(2) —インドにおける金為替本位制—

チェンバレン委員会報告書は、インドの金為替本位制を擁護し、その成立過程を次のように述べている。

「インド政府は 1898 年の委員会による勧告を採用し、実施しようとしたにもかかわらず、今日のインド通貨制度は委員会の意図とは大きくかけ離れたものとなっており、むしろ為替相場を維持するメカニズムはリンゼイ氏によって委員会になされた提案と共通するいくつかの重要な特徴を持っている。したがって現実に機能している制度は、決して首尾一貫した全体として熟慮の上に採用されたものではなく、また当局自身が到達されるべき最終目標について必ずしも明確な考えを持っていたとも思われない。この制度は大部分が一連の実験の結果として生み出されたものである」²⁴。

一般に金為替本位制とは、金貨の国内流通は行われず、通貨当局は中央銀行券の金貨または金地金への兌換の義務も負わないが、金本位制をとっている中心地向けの為替手形(=金為替)を一定の相場で売買する義務を負う制度である。そのため、金為替本位国は、為

替を仕向けるための裏付けとして、金本位制国の通貨建ての準備資産（＝金為替準備）を保有していなければならない。金為替本位制は、金為替本位国にとっては、金準備が少なくてすむという意味で金の節約を一層進めた合理的な制度である。つまり、金本位制国の銀行券、金本位制国通貨建ての預金、短期の大蔵省証券、銀行引受手形などから成る準備資産は、金兌換性を有するという意味で金と同等の国際決済手段となるが、金と相違して移転費用を伴わないばかりか、利子収入を稼得することができるという有利さを持つ。また金本位制国にとっても、金為替本位制国が自国通貨を準備資産として保有してくれるので、他国に対して自国通貨を国際決済手段として用いることができるの特権を享受できる。いわゆる基軸通貨国特権である。

インドの金為替本位制の場合、金為替に相当するものが、インド省手形（または逆インド省手形）であり、金為替準備に相当するものが、スターリング準備（またはルピー準備）であった³⁵。

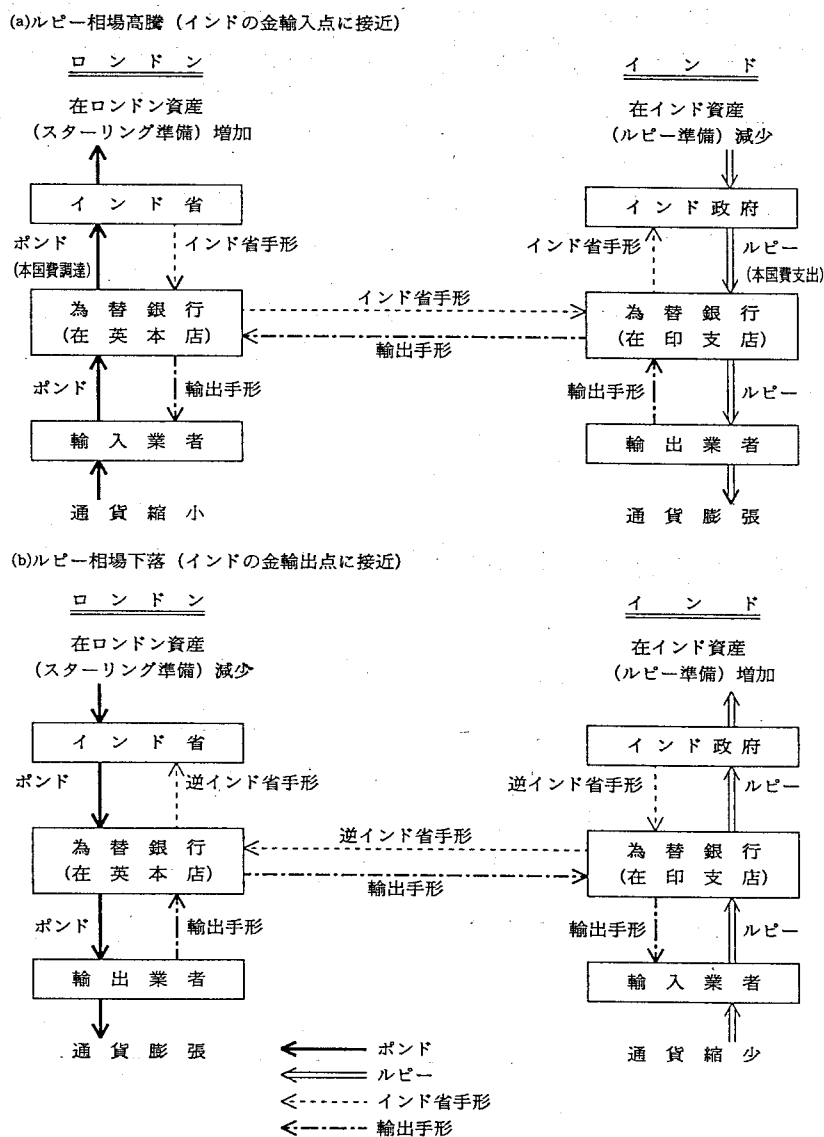
（i）インド省手形の売却メカニズム

もともとインド省手形（Council Bills）は、インド政府が本国費を調達するために、本国のインド大臣が発行するインド宛てルピー払いの送金手形であった³⁶。したがって、インド省手形の年間売却高は、1902-3 年頃までは、本国費の年間総額にほぼ等しい水準に止まっていた。しかし、インドの恒常的な貿易黒字によって、ルピー相場が公的相場たる 1s. 4d. 以上に高騰するのを防ぐために、1904 年にはインド省手形をインドの金輸入点たる 1s. 4 $\frac{1}{2}$ d. の価格で無制限に売却することが決定された。これ以降その額は一挙に激増し、1907-8 年恐慌の時期を除いて、インド省手形の売却高は、当時平均して 1900 万ポンド前後であった本国費をはるかに上回る 2500 万-3000 万ポンドに達した。そして、本国費を上回って発行されるインド省手形の売却によって得られた金は、インドの在外スターリング準備に加えられることとなった。ここに、インド省手形は、本国費を調達する本来の目的を越えて、インドの金為替本位制の中軸的な意義と役割を付与されることになったのである。

インド省手形を購入するのは、インドの輸出業者に対してルピーを支払う必要のあるイギリスの輸入業者、またはインドにおいてルピーを入手する必要があるイギリスの投資家である。図 1-1 に示される通り、①イギリスの輸入業者に代わって在英為替銀行がインド大臣の発行するインド省手形を購入し、②それによってインド大臣は本国費を調達すると同時に、③本国費を上回るインド省証券の売却分はインド政府の在英スターリング資産に組み込まれる。④為替銀行は購入したインド省手形を在印支店に送付し、⑤在印支店はこれをインド政府に提示することによってルピーを補充し、⑥インド政府は本国費を支出すると同時に、⑦在印ルピー準備は減少することになる。他方、①インドの輸出業者が振り出す貿易手形を、②為替銀行の在印支店が購入することによって、③インドではその分だけ通貨が膨張する。④在印支店は貿易手形を本店に送付し、⑤為替銀行はそれをロンドン

の輸入業者に提示することによって、⑥資金を補充すると同時に、⑦ロンドンでは通貨が縮小する。

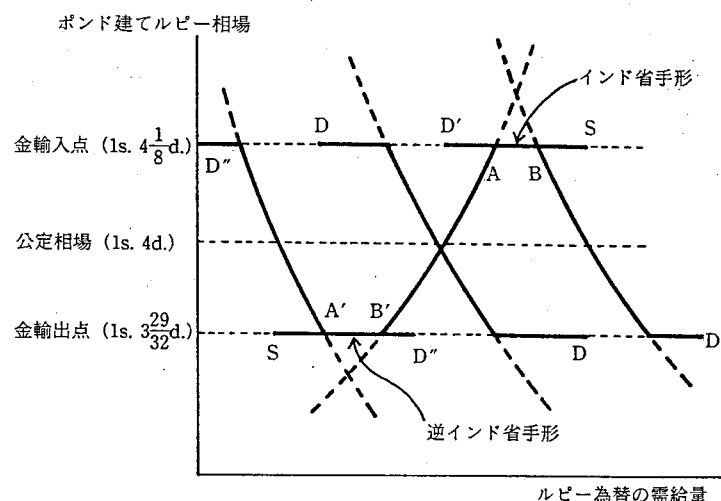
図 1-1 インド省手形のメカニズム



ルピーに対する需給が、図 1-2 の DD-SS に示されているような場合、ルピー相場は公的相場たる $1s. 4d.$ となる³⁷。今、恒常的なインドの貿易黒字、あるいはインドに対するイギリスの資本輸出の増加のため、ルピーに対する需要が $D'D'$ に増加し、為替相場が公的相場に金現送費 $1/8d.$ を加えた金現送点 (インドから見た金輸入点) $1s. 4\frac{1}{8}d.$ を越えて上昇したとしよう。この時、もしインドが金本位制をとっていたならば、AB の額だけインドへ金が入流するはずである。しかし、1904 年より本国費に必要な額を上回るインド省手形が $1s. 4\frac{1}{8}d.$ の価格で無制限に発行されることになったために、本来ならば AB だけあるはずのインドへの金輸入が、同額のインド省証券の購入によって代置されるように

なった。なぜならば、インド省手形が無制限に発行され、かつその価格が $1\text{ s. }4\frac{1}{8}\text{d.}$ 以上に上昇することがない限り、ルピー当たり $1\text{ s. }4\frac{1}{8}\text{d.}$ 以上の相場でインドの個人または銀行に送金しようとする者はいないし、また地金やソヴリン金貨であえて船積みしようとする者もないからである。

図 1-2 ルピー相場の変動幅



この状態がノーマルな状態であったが、例外的に 1907-08 年のような恐慌の時³⁸、インドの輸出が不振となり、ルピーの需要が $D''D''$ まで縮小し、ルピー相場が下落したとしよう。この時、インドにおいては対英決済のためスターリングの需要が増えたにもかかわらず、インド政府のスターリング準備が在英資産であったために、このスターリング需要に応じられなかった。そこで、そこでインド政府は、逆インド省手形 (Reverse Council Bills) と称するロンドン宛てスターリング払い送金手形を公的相場から金現送費 $\frac{3}{32}\text{d.}$ を引いた金輸出点 $1\text{ s. }3\frac{29}{32}\text{d.}$ の価格で無制限に発行し、これにより $A'B'$ だけの金需要を逆インド省手形によって代置したのである。この場合の逆インド省手形のメカニズムは図 1-1-(b) に示す通りである。

このようなインド省手形のメカニズムによって、ルピーの対外価値は $1\text{ s. }3\frac{29}{32}\text{d.}$ 以上 $1\text{ s. }4\frac{1}{8}\text{d.}$ 以下の金現送点の範囲内に維持されることとなったのである。

(ii) インド省手形と通貨供給

ところで、インド省手形の売却は、インドの通貨供給や物価水準にどのような影響を及ぼすのであろうか。ケインズの『エコノミック・ジャーナル』誌のデビュー作である「インドにおける最近の経済事情」(1909 年) は、この問題に答えるものであった。しかし、その説明は、伝統的な貨幣数量説の立場を一步も出るものではなかった³⁹。貨幣数量説の応用としてインドの通貨問題を議論できるという意味において、「問題の現実的な側面は

別として、インドの複雑で高度に人工的な制度は、通貨の理論を学ぶ学徒にとって特別に興味深い問題を提供する」(CW11,p.1)。

「ルピーの為替価値が1シリング4ペンスの近傍に固定されてきた」のは、伝統的な国際収支の自動調節メカニズム(インドの輸出増→インド省手形の売却増→ルピーの供給増物価上昇→インドの輸入増→逆インド省手形の売却増→ルピーの供給減→物価下落)によってであると考えられている(*ibid.*,pp.9-10)。しかし、ケインズはこれに異議を唱える。

インド省手形の売却メカニズムは、イギリス輸入業者のインドへの輸入代金の送金と、インド政府のイギリスへの本国費の送金とを、同時に達成する制度である。インドの国際収支において、前者は民間部門の受取項目であり、後者は政府部門の支払項目である。しかし、インド省手形が本国費の調達額を上回って発行されるようになったことは、インド省手形がインドの国際収支において「民間部門の貿易黒字=政府部門の本国費」という恒等関係以上の項目を扱うようになったことを意味する⁴⁰。ケインズによると、インド省手形はインドの国際収支において次のように扱われる。Aを民間貿易収支とすれば、インドは恒常的な黒字国であるためにその符号はプラスである。Bを運賃・保険料・利払いなどの貿易外収支および移転収支とすれば、インドは通常これらの支払が多いためにその符号はマイナスである。Cを資本収支とすれば、インドは外国からの資本流入が多いためにその符号はプラスである。この時、インド省手形の売却額Dは、

$$D = A + C - B$$

と表される。ただし、ロンドンでのカルカッタ宛てインド省手形の売却額より、カルカッタでのロンドン宛て逆インド省手形の売却額の方が大きい場合、Dはマイナスとなる(*ibid.*,p.13)。

ケインズが通説に異議を唱えた点は、「インド省手形の売却量が増加したのは、二つの明確な原因—民間貿易収支の大幅な黒字と外国からの資本流入の増加—によるものであるが、銀貨がおびただしく鑄造された1903-7年の時期には、これら二つの原因のうち後者の原因の方が、インド省手形の売却量の増加を引き起こすのにより大きな影響を及ぼした」(*ibid.*,p.14)という点である。彼は、1903-4年から1906-7年にかけてのインド省手形の売却額の増加額950万ポンドのうち、貿易黒字によるものは150万ポンドに止まり、資本流入によるものが800万ポンドになることを統計的に明らかにしている(*ibid.*,p.14-5)。つまり、「インド省手形に対するおびただしい需要は、新資本の大部分が事実上貨幣の形態で流入したことを示している」(*ibid.*,p.15)。

このように、インド省手形の売却が増加したのは、インドの輸出増による以上にインドへの資本流入によるところが大きい。したがって、この論文におけるケインズの貢献は、インドへの資本流入とインドにおけるインフレの間の因果連関(外国資本のインドへの流入増→インド省手形の売却増→ルピーの供給増→物価上昇)を明らかにしたことであった。この結論は、当時においては斬新なものであった。なぜならば、「インドの政治家たちは、インドの物価高の原因を、インド政府がイギリスにおける債務を返済するための資本流出

のせいにしがっている」(ibid.,p.21)からである。しかし、「事実としては、その逆が正しいのである。インド大臣が送金する必要性は、物価を低める傾向があり、物価を高めるのは、外国資本の流入、つまりイギリスからインドへの資本流出なのである」(ibid.,pp.21-2)。

(iii)インドの準備資産

インドの金為替本位制のもう一つの要諦をなすのは、スターリング準備とルピー準備であった。「インドの制度の安定性は、要求があればいかなる時でも、インド大臣が国際通貨を現地通貨と交換できるように十分なルピー銀貨の準備を保持しておくことと、現地通貨を裏付けそれを国際通貨に交換できるように十分な流動資産をスターリングの形態で保持しておくことに依存する」(CW15,p.73)。なぜならば、一般的に好況期には、「インドにおいてルピー銀貨で支払わねばならないインド省手形の需要」(CW1,p.94)が高まるため、ルピー準備が枯渇する可能性があり、逆に不況期には、インドでは「流通から巨額の旧ルピー銀貨を回収することが必要」(ibid.,p.95)であり、またロンドンにおいてスターリングで支払わなければならない逆インド省手形が発行されるため、スターリング準備が枯渇する可能性があるからである。例えば、「政府は〔好況期である〕1906年にルピーを十分供給することに難渋し、〔不況期である〕1908年にはスターリングを十分供給することに難渋した」(ibid.,p.93, []は引用者)。ケインズはこの二つの事例を観察することによって、準備資産の適正水準を演繹している。その前に、準備資産の保有形態を説明しておこう⁴¹。

(1)準備資産の保有形態 (composition)

インドの準備資産は、歴史的には、紙幣準備 (Paper Currency Reserves) と金本位準備 (Gold Standard Reserve) の二つの形態に分類される。「紙幣準備の量は、流通紙幣量に依存し (つまり名目紙幣の利用によって解放された資源)、金本位準備の量は、追加ルピーが鑄造された時に発生する利益に依存する (つまり名目銀貨の利用によって解放された資源)」(CW15,p.73)。さらにこれらは、ルピー銀貨、金、コール・マネーの形態で保有されている非常に流動的な資産、投資の形態で保有されているかなり流動的な資産に分けられるが、「①ルピー銀貨準備は、一部は紙幣準備で、一部は金本位準備で保有される。②金準備は、全て紙幣準備で保有される。③コール・ローンまたは短期通知貸し出しの形態での準備は、全て金本位準備で保有される。④スターリング証券の形態での準備は、一部は紙幣準備に、一部は金本位準備で保有される」(ibid.,p.73)。つまり、スターリング建てで保有されている紙幣準備と金本位準備がスターリング準備であり、ルピー建てで保有されている紙幣準備と金本位準備がルピー準備である。なお、インド政府はインドとロンドンにそれぞれ現金残高 (cash balance) を保有していた。そして、インドにおける国庫残高 (Treasury Balance) はインド省手形の支払いに、ロンドンにおけるインド省残高 (Balance

of India Office) はイギリス本国に対して負担せねばならない本国費の支弁に充てられた。

《紙幣準備》

紙幣準備とは、1861年の紙幣法 (Paper Currency Act) によって、翌62年にインド政府が独占的な紙幣発行権を掌握したことに伴い、紙幣をルピー銀貨にての兌換に応じる準備として設置されたものである。これは、1844年のピール条令を範とし、ルピー証券を引当とする保証準備発行 (fiduciary issue) が決められ、その最高額 (4000 万ルピー) を越えて発行される紙幣に対しては、ルピー銀貨または銀地金を準備として保有せねばならないことが定められた。

表 1-2 紙幣準備の構成

(単位：ラーク・ルピー=10万ルピー)

	紙幣 流通高	インド			イギリス			合計		
		銀	金	証券	銀	金	証券	銀	金	証券
1901	29.87	11.20	8.67	10.00				11.20	8.67	10.00
1902	31.66	11.12	10.54	10.00				11.12	10.54	10.00
1903	35.72	10.93	14.79	10.00				10.93	14.79	10.00
1904	38.21	12.03	16.18	10.00				12.03	16.18	10.00
1905	39.18	13.07	16.11	10.00				13.07	16.11	10.00
1906	44.66	14.53	5.74	10.00		10.57	2.00	16.35	16.31	12.00
1907	46.95	16.76	5.50	10.00		10.54	2.00	18.91	16.04	12.00
1908	46.89	25.26	4.07	10.00		5.56	2.00	25.26	9.63	12.00
1909	45.49	31.20	4	10.00		2.25	2.00	31.20	2.29	12.00
1910	54.41	29.36	9.30	10.00		3.75	2.00	29.36	13.05	12.00
1911	54.99	26.14	9.28	10.00		7.57	2.00	26.14	16.85	12.00
1912	61.36	15.48	23.33	10.00		8.55	4.00	15.48	31.88	14.00
1913	68.98	16.45	29.38	10.00		9.15	4.00	16.45	38.53	14.00
1914	66.12	20.53	22.44	10.00		9.15	4.00	20.53	31.59	14.00
1915	61.63	32.34	7.64	10.00		7.65	10.00	32.34	15.29	20.00
1916	67.73	23.06	12.24	10.00	51	11.92	10.00	23.57	24.16	20.00
1917	86.37	19.08	12.00	10.00	13	6.67	38.49	19.21	18.67	48.49
1918	99.79	10.79	26.85	10.00		67	51.48	10.79	27.52	61.48
1919	1,53.46	32.35	17.37	16.08		12	82.50	37.39	17.49	98.58

(出所：Shirras(1920)p. 463, table17より作成)

しかし、こうした紙幣発行制度は非弾力的で、インドにおける季節的な通貨需要に応じることができなかった。そのために、保証準備額の引き上げが数次にわたって行われた。当初 4000 万ルピーと定められていた保証発行額は、その後の 50 年間に 5 回にわたって 2000 万ルピーずつ計 10000 万ルピー引き上げられた結果、1911 年までには 1 億 4000 万ルピーまで拡大され、そのうち 4000 万ルピーはスターリング証券で保有されることとなった⁴²。後述するように、チェンバレン委員会報告書では、この保証準備額を一挙に 2 億ル

ピーまで 拡大することを提案した。

また、インドにおける貨幣需要の激増に対応して、1898年には金準備紙幣法（Gold Note Act）が制定され、これによってインド省証券の売却益としてイングランド銀行にイヤマールされていた金を紙幣準備の一部として、インド国内の紙幣発行が認められた。こうした措置は、インド貨幣市場の逼迫に応じるための時限立法であったが、1902年にはこれが恒久的な制度として認められることになった。さらに、ファウラー委員会の勧告に従ってソヴリン金貨の流通を図ったにもかかわらず、逆に金貨が流通から還流した結果、紙幣準備に金が流入し始めた。1905年にインド大臣はこのインドの紙幣準備中に蓄積された大量の金をロンドンに現送することを命じ、これでスターリング証券を購入してロンドンの紙幣準備に加えたことによって、ロンドンにおける紙幣準備は一挙に激増した。

こうして、元来、紙幣をルピー銀貨にての兌換に応じる準備として、銀またはルピー証券の形態でインドに設置された紙幣準備は、その一部が金またはスターリング証券の形でロンドンでも保有されることが制度的に確立したのである（表 1-1 参照）。

《金本位準備》

金本位準備は、もともと金準備資金（Gold Reserve Fund）という名称で、1901年にファウラー委員会の勧告に基づき、ルピー銀貨の鑄造利益によって設置されたものである。この準備の当初の目的は、ルピーを金に引き換えることにあり、インドにおいて金の形態で保有されることが本来の姿であった。

しかし、ルピーを金に換えるための需要はインドの貿易収支が逆調になる例外的な場合にのみ発生し、その場合ルピー相場下落を防ぐために発行される逆インド省手形は在英資産を引当てに振り出す必要があるので、インド大臣はこの準備をロンドンにおいてスターリング証券の形態で保有すべきことを決定した。すでに述べたように、1899年の飢饉による通貨不足に際して民衆はソヴリン金貨よりも小額面のルピー銀貨を需要したために、停止されていたルピー銀貨の新鑄造が1900年から活発に行われ、これによる鑄造利益は莫大なものとなった。そして、ルピー銀貨の形態にある鑄造利益は、紙幣準備中の金と交換された上でロンドンへ現送され、それによってスターリング証券が購入されたのである。また、1904年以降ルピー相場の上昇を防ぐために、ロンドンにて売却されるインド省手形が、インド省残高に組み入れられ本国費に充当されるインド省手形の売却をはるかに上回って無制限に売却されるようになり、これも金本位準備に繰り入れられることになった。かくて、ロンドンに置かれた金本位準備は、鑄造利益のロンドンへの金現送、スターリング証券に対する利子、インド省手形の売却益金によって飛躍的に増大した。インドにおいて金貨本位制を導入する目的で設置された金本位準備であったが、ケインズの言う通り、これは「明らかに為替を支えるための準備金」となったため、「金本位準備という名称は誤った名称である」（CW 1, p.88）。つまり、インドにおけるルピーの金兌換、つまり金本位制の導入という本来の目的を離れて、為替相場維持という金為替本位制に不可欠の役割

に変容したのである。

表 1-2 金本位準備の構成

(単位：1000ポンド)

	イギリス					インド					総計
	スター リング 証 券	短期の 現金 貸 付	金(イン ド省残 高一時 保管)	金(イン グラン ド銀行 預託)	小 計	ルピー 銀 貨	国庫残 高から の債務 残 高	国庫残 高への 貸 付	金	小 計	
1901							1,831		1,200	3,031	3,031
1902	3,454				3,454						3,454
1903	3,810				3,810		1			1	3,811
1904	6,377				6,377		167			167	6,544
1905	8,377				8,377		152			152	8,529
1906	12,165				12,165		287			287	12,452
1907	12,519				12,519	4,000	301		22	4,323	16,842
1908	13,219		1,131		14,318	4,000				4,000	18,318
1909	7,414		470		7,884	10,587				10,587	18,471
1910	13,219	3,011			16,230	2,534				2,534	18,764
1911	15,849	1,477			17,326	1,934				1,934	19,260
1912	16,748	1,074			17,822	1,934				1,934	19,756
1913	15,956	1,006		1,620	18,572	4,000	35			4,035	22,607
1914	17,165	25		4,320	21,510	4,000	22			4,022	25,532
1915	12,149	8		1,250	13,407		70	7,000	5,238	12,308	25,715
1916	16,219	5,792			22,011		1	4,000	239	4,240	26,251
1917	25,406	6,001			31,407				103	103	31,510
1918	28,453	6,000			34,453						34,453
1919	29,729	6,016			35,745						35,745

(出所：Shirras(1920)p. 465, table19)

なお、インド国内におけるルピー銀貨への需要が活発に続く中、この準備もインドにおいてルピー銀貨を保有することになる。1906 年にはインドにおける紙幣準備からルピー銀貨をこの準備に移し、このとき名称も金本位準備に変更されることとなった。かくて金本位準備は、その大部分をイギリスにおけるスターリング資産の形態で、その一部をインドにおけるルピー銀貨の形態で保有されることとなった（表 1-2 参照）。

(2) 準備資産の適正水準(adequacy)

準備資産の適正水準を考察する際に注意すべき事柄は次の四つである (ibid, pp.100-1)。第一に、ルピー準備の増加はそれと同額のスターリング準備を減少させること（図 1-1 を参照せよ）、第二に、たとえルピー準備が不足しても好況時に商人に対して若干の遅延と不便をかけること以上に悪いことは起こり得ないのに対して、スターリング準備が不足すれば、恐慌がパニックに至るまで悪化するかもしれないこと、第三に、ルピー準備は常に大した遅延なくスターリング準備から補填されるのに対して、その逆は真ではないこと、したがって第四に、ルピー準備は、ありうべき事態を考慮して、また通常の慎重さをもつ

て、可能な限り最小限の額で維持することが望ましいこと、である。

こうした事柄を考慮に入れて、ケインズはまずルピー準備の適正水準について、「永久に妥当であるような何らかの数字を挙げることは不可能である」としながらも、「政府がルピーの不足に陥るのではないかという取り越し苦労をする理由はないように思われる」ので、「政府が安全最小限と考えられる以上の 5000 万ないし 6000 万ルピーの余剰をもって繁忙期を出発すれば、思慮ある至当な需要は十分に満たされるであろう」(ibid.,p.104)と結論付ける。

次に、一層重要なスターリング準備の適正水準について、ケインズは、ルピーや紙幣が流通から回収されてスターリングと交換される際に必要な場合と、対外債務を支払う際に必要な場合とで、必要なスターリング準備の上限は 4000 万ポンドと推定した。「提示された紙幣やルピーをスターリングで償還するために必要な最高額であると定めた 4000 万ポンドは、1 年間に起こりうる赤字残高を支払うには十分以上のものであると考えられる。…したがって…金本位準備と紙幣準備のうちのスターリング部分（つまり現金残高を除いた部分）の妥当な限度として 4000 万ポンドがあれば、それで十分認められた額であると考えられるのである」(ibid.,pp.119-20)。それは次のような理由による。

「インドでは、準備が通常考えられる以上に大きくなければならない。その理由は第一に、インドが、容易には予測しがたい性質をもつ気候条件のためにその繁栄と貿易に大きな変動を受けやすい大国だからである。第二に、巨額の外国資本が長期投資の形態だけでなく、短期通知で回収可能な一時貸付けの形で使用されているからであり、しかもこれらの対外債務に対して、インドは容易に換金可能な国際株式取引所証券を然るべき量だけ保有していないからである」(ibid.,pp.136-7)。しかし他方で、「インドのように、資本拡張のためにあらゆる利用可能な資金が必要とされ、また将来のために現在過大な負担を課すことが健全な政策でもなく人道的な政策でもないような国では、準備政策における浪費を避けることが、不当な節約を避けることとほぼ同様に重要である。ルピーと紙幣の流通が増加するにつれて、準備の比率も同じ歩調で増加すべきことは言うまでもない。しかし現状では、金本位準備と紙幣準備を合計して 4000 万ポンド以上のスターリングを保有することは、浪費であると言えよう」(ibid.,p.120)。

チェンバレン委員会報告書では、この数字は必ずしも明示されていないが、その趣旨は同じである。「インド政府は、総スターリング準備が不必要に高い額に達する可能性に敏感であるべきである。インドのように、将来の資本発展のために大きくそして満たされない要求がある国の場合、絶対的な必要額以上の富が不毛な形態で蓄積されることは、大きな不幸であろう」(CW15,p.236)。

(3)準備資産の保管場所(location)

I-(ii)で述べたように、インド・ブルジョワジーは、貿易黒字で稼得した対外資産のほとんどがロンドンで保有され、それがイギリスに対して経済的貢献を果たしていることに苛立っていた。しかし、ケインズは、スターリング準備はロンドンで保有されるべきで

ある、ときっぱりと論じた。「ある国が他のある国に自国の金準備に対する質権を握られることを恐れて嫉妬心を持つことは、現在でもしばしば起こりがちであるが、これはその精神において、いやしくも金準備を保有する目的と意義の全てに本質的に反するものである」(CW1,p.125)。

インド省手形の売却益金がロンドンにて金本位準備に組み入れられることのメリットを、ケインズは次のように説明する。為替銀行がインドに送金する必要があるにもかかわらず、インド大臣がインド省手形を売却することを拒否すれば、イギリスからインドへ金が移動し、この金はインドの準備国庫に蓄積される。このように、インドがインド省手形を媒介とする金為替本位制をとらず、金現送を媒介とする金地金本位制をとることの「唯一の効果は、スターリング資産がイギリスの国庫ではなくインドの国庫に蓄積するということである」(ibid.,p.75)。しかし、為替銀行の金現送とルピー銀貨への需要が大規模に続くなれば、この需要はルピー銀貨の新たな鑄造によってよってしか満たせない時がくるかもしれない。この時、ルピー鑄造用の銀の購入資金として、再びインドからイギリスへ金が現送され、しかもルピー鑄造利益はロンドンにおける金本位準備の貸方に記入されねばならないから、やはりインドからイギリスへ金が現送される。「この場合には、二重の損失を伴う。すなわち金をインドへ送る費用…と送り戻す費用…である」(ibid.,pp.75-6)。インドへ金を送ることに伴う損失は1ルピー当たり $\frac{1}{8}$ ペンス(インド大臣は、インド省手形を売却していたら1s.4 $\frac{1}{8}$ d.を入手できるのに、金の売却では1s.4d.しか入手できないから)、イギリスへの金現送費は1ルピー当たり $\frac{3}{32}$ ペンスであるから、「結局1ルピー当たりほぼ $\frac{1}{4}$ ペンス、すなわちほぼ1.5パーセントの損失となる」(ibid.,p.76)。

ただ、インド・ブルジョワジーの経済的ナショナリズムに配慮して、「しかし、インドの金準備の大部分をロンドンで保有することに疑いの目を向けるインド人の見解は、正当な根拠がないとはいえ、将来も暫くの間は消えないもののように思われる。…したがって、金本位準備の金はイヤマークされてイングランド銀行に保有されるが、紙幣準備の金はインドで保有するのが、満足のいく妥協案であるかもしれない。…インドの金をロンドンで保有することに関して抱かれる疑念はしごく当然のことであり、通貨制度と外国為替の機構についてたいていの人々が持っている以上の優れた知識を持つことによって、初めてその疑念を晴らすことができる」(ibid.,pp.123-4)と付け加えている。

IV ケインズとチェンバレン委員会(3)ーケインズのインド国立銀行案ー

チェンバレン委員会の諮問事項は、インドにおけるインド政府残高およびロンドンにおけるインド省残高の管理、ロンドンにおけるインド省証券の販売、金本位準備および紙幣準備ならびにルピー相場を維持するための制度、インド省の財政組織およびその手続きであった。しかし委員会は調査の初期の段階から、インドにおける金の鑄造、および中央銀行ないしは国立銀行の設立という二つの問題を見捨てることのできないことを認識した(CW15,p.128)。

ケインズは「金為替本位制とこれを支える機構において、インドは…貨幣的な進歩の最先端にいる」(CW1,p.182)として、インドの金為替本位制を称揚する一方で、「しかし、銀行業の取り決め、紙幣発行の管理、および貨幣市場に対する政府の関係において、インドの状態は変則的であり、他国でなされたことから多くを学ばなければならない」(loc.cit.)として、インドの金為替本位制の欠陥にも大きなスペースを割いている。インド通貨制度の最大の欠陥は、金貨流通が行われていないことにあるのではなく、インド国内の通貨供給の非弾力性にある⁴³。この欠陥を是正するために、ケインズは二つの政策提言を行った。第一は、インドに中央銀行を設立すること、第二は、中央銀行設立が不可能ならば、紙幣準備を改革することによって、弾力的かつ裁量的な紙幣発行を行うことである。この二つこそ、チェンバレン委員会においてケインズが果たした最大の貢献であった。

(i)通貨供給の非弾力性

インドの銀行組織は、①もともと紙幣発行と政府残高の管理を行い、半官的性質をもっていた管区銀行、②外国為替業務を独占的に取り扱い、主にロンドンに本店を持つ植民地銀行からなる為替銀行、③預金業務と貸出業務を行うインドの株式銀行、④非近代的金融市場を形成する土着銀行業者や金貸業者、の四つの層によって形成されていた(CW1,ch.8)⁴⁴。インドにおける通貨供給の非弾力性は、管区銀行が本来の業務を次第に剥脱れたことと、為替銀行が外国為替業務を独占していたことに起因する。もともと管区銀行(Presidency Banks)は、東インド会社の特許状によって設立されたものであるが、インド政府が東インド会社とともに資本金の一部を出資し、また数人の理事任命権を持っている半官的銀行であり、ベンガル銀行(1806年設立)、ボンベイ銀行(1840年設立)、マドラス銀行(1843年設立)の三つの管区銀行が、それぞれ領域を分割して営業していた。しかし、本来、中央銀行として昇格すべき管区銀行は、次の三点において大きな制約を受けていた。

第一は、1861年の紙幣法によって、翌62年にインド政府が独占的な紙幣発行権を掌握したことである。この際、「イギリスはインドの通貨に関しては最悪のモデル」(ibid.,p.36)であったにもかかわらず、1844年のピール条令を範とし、ルピー証券を引当てとする保証準備発行が決められ、その最高額を越えて発行される紙幣に対してはルピー銀貨または銀地金を紙幣準備として保有せねばならないことが定められた。この結果、管区銀行は、紙幣発行の機能が剥脱され、銀行機能と発券機能が完全に分離されるに至った。

第二は、1876年の管区銀行条令(Presidency Banks Act)によって、インド政府は管区銀行から資本金を回収して管区銀行の理事任免権を放棄すると同時に、準備国庫(Reserve Treasury)を創設してそれまで管区銀行に預託していた政府の現金残高を準備国庫に移転することによって、アメリカと同様の独立国庫制度(independent Treasury System)を成立させたことである⁴⁵。独立国庫制度の最大の問題は、「アメリカ合衆国と同様に、税金が

〔国庫に〕流入する一定季節に活動資金がしばしば流通から引き上げられることを意味する」(ibid,p.40)。このような独立国庫制度による政府資金の引き上げによって、管区銀行は政府の銀行として発展すべき道が閉ざされてしまったのである (ibid,p.143)。

第三は、もともと管区銀行に課されていた厳格な業務禁止規定が、1876年の管区銀行条令によって一段と強化されたこと、特にロンドンでの資金調達の禁止や、外国為替の取扱業務がロンドンに本店を持つ為替銀行(植民地銀行)の独占するところとなっていたことが、インドにおける通貨供給の非弾力性の大きな要因となった (ibid,p.145)。為替銀行の資金は、インドの輸出商の振り出す輸出手形(ロンドン宛てスターリング手形)の購入・割引に用いられ、為替銀行はこれをロンドンに送付し、再割引を受けることになる。インドの農産物輸出が増加する繁忙期に、こうした輸出手形の割引が集中し、為替銀行の営業資金が枯渇するために、この時期に割引率が高騰するのである。そこで在英為替銀行(本店)がインド省手形の買い手となり、これを在印為替銀行(支店)に送付し、インド政府に提示することによりルピー貨を補充するのである (ibid,p.148)。つまり「通貨量を国内で何らかの信用上の工夫によって一時的に拡大しうる方法は全くない」ので、「追加的な通貨は、紙幣にしるルピーにしる、ロンドンにおいて、インド省手形を購入するか、ソヴリン金貨を搬入するか、二つの方法によってのみ獲得される」(ibid,pp.40-1)。これこそ「繁忙期のインドにおける高い割引率を説明する」ものであり、「もし繁忙期の間、インドにおいて信用貨幣を創造することのできる当局が存在しているとすれば、割引率がそれほど高く上昇する必要はないであろう」(ibid,p.41)。このように、「通貨拡張のために、インドはロンドンに完全に従属している」(ibid,p.42,傍点は引用者)ことこそ、インド通貨制度の最大の問題である。ここに植民地通貨制度を見る上でのケインズの慧眼があった。

以上要するに、中央銀行として昇格すべき管区銀行は、まず政府が独占的な紙幣発行権を掌握したこと(1862年)により発券機能を剥脱され、次に独立国庫制度の成立(1876年)により「政府の銀行」としての機能も剥脱され、しかも外国為替手形の取扱業務は外国に本店を持つ為替銀行(植民地銀行)が独占的に行っていたために、手形の再割引き＝最後の貸し手としての機能、つまり「銀行の銀行」としての機能も持つに至らなかった。このような通貨供給の非弾力性は、「国立銀行が存在しないことから生じている。…インドは程度の差はあれ、多少とも政府と関係を持った国立銀行を持つべきであるということに、私はほとんど疑いを抱かない」(ibid,p.41)。通貨供給の非弾力性の「究極の解決策は、おそらくインドのために中央銀行を設立してそれを政府の銀行として、銀行準備と紙幣準備を同時に保有する中央銀行を設立することにある」(ibid,p.114)。そして、「私は、バジョット氏の強力な推奨によって何年も前にイギリスに不文律として不動の地位を与えられた周知の教義を、インドにも声を大にして適用したいのである。その教義とは、つまり、恐慌時には、イングランド銀行の準備はかなりの高利率であっても、無制限かつ遅滞なく、一般への貸し出しに自由に利用できるようにされなければならない、ということである」(ibid,p.115)。ただしその場合、「新銀行の規約の立案者には、イングランド銀行の一切

の考え方を心から捨てて考えさせるべきである。適正なモデルは、ヨーロッパの国立銀行、特にドイツの国立、またはおそらくオランダかロシアの国立銀行に見出だされるべきである」(ibid.,p.168)。チェンバレン委員会におけるケインズのインド国立銀行案は、このように「重要性を増しつつある銀行券の発行、政府の現金残高の管理、外国為替の統制」(ibid.,p.166)の三つの業務を遂行することによって、通貨供給の非弾力性を除去し、通貨供給におけるロンドンへの従属を是正し、繁忙期における異常な高金利を回避することを狙いとしていた。

(ii)インド国立銀行の設立案

インドに中央銀行を設立しようとする動きは、すでにボンベイ銀行倒産後の1867年にベンガル銀行総裁兼出納長のディクソン(G.Dikson)が三管区銀行の合併による中央銀行設立案を提案しており、ケインズもこれを高く評価している⁴⁶。その後、ファウラー委員会でも検討されたが、実現には至らなかった⁴⁷。チェンバレン委員会では、その中間報告書においてエイブラハムズが、やはり三管区銀行の合併によるインド国立銀行に関する覚書を提出し(CW15,pp.128-32)、ケインズはこれにコメントを寄せている(ibid.,pp.133-7)。ケインズのインド国立銀行案は、このエイブラハムズの覚書に大きく依拠している。結局チェンバレン委員会の最終報告書の「補遺」で扱われることになったインド国立銀行案は、ケインズとケーブル(Sir Ernest Cable)との共同作業であるが、大部分はケインズの起草になるものである^{48,49}。

(1)機構

インド国立銀行の組織は、最高の意思決定機関としての中央理事会(Central Board)と、実際の職務実施機関としての管区理事会(Presidency Board)から構成される。容易に推測されるように、このような制度上の分権制は、アメリカの連邦準備制度に極めて類似したものである。

中央理事会は、総裁、副総裁、インド政府代表の3名から構成され、時に応じて3名またはそれ以上の補佐官が出席する。総裁はインド大臣の奏請に基づき国王が任命し、インド政府代表はインド総督が任命し、副総裁は総裁およびインド政府代表の指名に基づきインド総督が任命する。補佐官は以下で述べる管区本店の支配人またはその代理人で構成されるが、彼らには投票権がない(ibid.,pp.153-4)。中央理事会は、デリーまたはカルカッタに立地される。デリーに立地することのメリットは、中央理事会の各管区理事会からの独立と、各管区理事会の地位の対等性を保てることにあり、カルカッタに立地することのメリットは、国立銀行の政府からの独立を保てることにある(ibid.,p.162)。中央理事会の業務は、バンク・レート決定、管区間およびインドとロンドン間の送金、その他全般的な政策問題に関わる(ibid.,p.163)。

国立銀行の実際の営業活動は、カルカッタ、ボンベイ、マドラスの三つの管区に置かれ

る管区本店 (Presidency head office) に委ねられ、従来の三つの管区銀行から引き継がれる。管区理事会は、管区本店の意思決定機関であり、支配人、副支配人、地方政府代表、および株主の互選による三、四名の民間代表から構成される。管区本店の業務は、①中央理事会との協議によって取り決められた最低利率での、6ヵ月未満のルピー貿易手形の割引、②中央理事会との協議によって取り決められた最低利率での、他の銀行によって裏書きされたスターリング手形の再割引、③最低利率での6ヵ月未満の貸付、④金地金・債券・有価証券の国内での売買、⑤管区間での民間の送金、およびロンドンへの民間の送金、⑥無利子ないし最高利率での預金の受け入れ、⑦貴重品の保管、⑧各管区内での支店の開設、職員の配置、および管理、である (ibid., pp.154-6)。

なお、インド国立銀行の資本金および準備金は、従来の三管区銀行の資本金および準備金の合併によって獲得される。新銀行の資本金に関して政府からの出資は不要である。なぜならば、政府と株主との関係を複雑にするからである。このようにインド国立銀行 (state bank) は、純然たる国立銀行 (national bank) ではなく、株式銀行である (ibid., pp.165-6)。また、紙幣発行にともなう利益は、まず株主に分配され、残余のうちの一部が準備に追加され、さらにその残余は政府に帰属する (ibid., pp.168-71)。

(2) 発券業務

ケインズは 1844 年のピール条令によって採用された保証準備発行制度はイギリス以外の国には不適切であるとして、その他の国で採用されてきた発券制度を次の四つに分類した (CW15, p.173)。(a)一定の保証発行額を定めるが、制限外発行税を支払うことによって、これを越える発行が認められる。ドイツで採用された屈伸制限制度。(b)保証発行を比率で制限する比例準備制度。(c)一定の保証発行比率を定めるが、制限外発行税を支払うことによって、これを越える発行が認められる。(d)フランスで採用された最高発行額制限制度。ケインズはインドで採用されるべき発券制度は、(c)の一種であるべきであるとして、次のような基準を設定する。①保証発行額は総紙幣発行額の 40%まで認められ、これを越える発行額に対しては金またはルピー銀貨による準備を必要とする。②保証発行額は総紙幣発行額の 60%まで拡大することができるが、40%を越える保証発行額に対しては年率 5%の発行税を政府に対して支払う必要がある。③インド大臣が緊急時にこの銀行法の条項を停止する権限を有する以外には、保証発行比率は決して 60%を上回ってはならず、現金準備比率は決して 40%を下回ってはならない (ibid., p.174)。

保証発行の裏付けとなる証券として、政府債務 (これまで紙幣準備で保有されているルピー紙幣)、コンソル公債 (これまで紙幣準備と金本位準備で保有されている)、その他の優良証券、スターリング建て及びルピー建ての為替手形、を考える (ibid., pp.177-8)。これらのうち、ケインズは、中央銀行の手形割引業務は紙幣発行の弾力性を増す上で不可欠のものと考えている。

「他国の経験が示すように、政府証券に基づく紙幣の弾力性は極めて限られたものであり、変動を

続け繁忙期にのみ必要となる紙幣発行の裏付けとして、手形は本質的に適合的である。政府証券の額は、…直ちに拡大することはできず、しかも直ちに現金化することは容易ではなく、また政府の立場から見てそうすることがのぞましいものでもない。政府紙幣に基づいたアメリカの紙幣発行は、絶望的に非弾力的なものとなったが、貿易手形の割引に基づいた弾力性の導入が、アメリカにおける改革案の主要な目的となっている。…[したがって、インドにおいても]国立銀行は最大限に再割引業務を目指すべきであると、私は考える。つまり、できる限り国立銀行は、他の銀行、高い地位にあるシュロフやマルワリ [といった土着銀行家] の手を渡し、彼らによって裏書きされた貿易手形を、自身のポートフォリオに組み入れることを目指すべきである」(ibid.,pp.178-9, [] は引用者)。このように、インドにおいて再割引市場を創設することは、脆弱なインド株式銀行の健全な発展にもつながる (ibid.,pp.179-80)。

なお、国立銀行が発行する紙幣は、銀行券ではなく、政府が保証する政府紙幣 (Government notes)、つまり要求払いの政府手形 (Government promissory notes payable on demand) であるべきである (ibid.,p.181)。紙幣発行の政府保証 (government's guarantee) を確保するために、イングランド銀行と同様の「発行部」と「銀行部」との分離を図るべきであるとし (ibid.,pp.181-3)、「発行部」と「銀行部」のバランス・シートの 仮設例を提示している (ibid.,p.182)。

(3) 為替手形の再割引と為替銀行との業務の競合

ところで、国立銀行に手形割引業務を認めることには、為替銀行 (植民地銀行) の反対が集中していた (ibid.,pp.120-7)。ケインズは為替銀行の反対を回避するため、インド国立銀行と為替銀行の業務の競合を慎重に避けている。つまり、国立銀行はロンドンで支店の開設は認められるが、ロンドン支店は、為替銀行と預金獲得競争を行うことがあってはならず、また一般公衆と直接取引を行うのではなく、インド省やロンドン貨幣市場および他の銀行とのみ取引を行う。しかし、国立銀行がインド大臣の送金業務を行うこと、ロンドンで残高を保有しそれをロンドン貨幣市場で利用すること、インドの顧客のためのロンドン宛ての私的な送金業務を行うことは認められる (ibid.,p.184)。

国立銀行に認められる外国為替業務は、インド国内での貿易手形の購入ではなく、他の銀行によって裏書きされたスターリング手形の再割引のみである。これに伴い、為替銀行はインドで資金を補充するために二つの方法を獲得することになる。第一は従来どおりインド省手形をロンドンで購入する方法であり、第二はロンドン宛てスターリング手形をインドで再割引する方法である (ibid.,p.185)。国立銀行は、インド省におけるロンドン 残高が必要な場合には、為替銀行がインド省手形を購入する方が有利なように、またインド省におけるロンドン残高が過剰な場合には、為替銀行がスターリング手形を再割引する方が有利なように、イギリスにおけるインド省手形の売却価格とインドにおけるスターリング手形の再割引率を誘導する (ibid.,pp.185-6)。従来、為替銀行はインドにおいて 割引いたスターリング手形をロンドンの本店に送付して、それをロンドン割引市場で再割引して、

これによって得た資金でインド省手形を購入するかソヴリン金貨を購入するかして、再びこれをインドの支店に送付してルピー貨を補充するという複雑な手続きを繰り返してきた。しかしインド国立銀行に再割引業務を導入することによって、為替銀行はインドにおいて割引いたスターリング手形を、直ちにインドにおいて再割引することによって資金を調達することが可能になるのである (*ibid.*, p.187)。

(4) 国立銀行創設に伴う利点

国立銀行を創設することによって、まずインド政府にとって以下のような直接的利点が生じる。①独立国庫制度を廃し、巨額の政府残高を適当に管理し運営することができる。②ロンドン金融市場において巨額の短期資金を保有する必要がなくなる。③紙幣の流通を促進することができる。④金融業務の委細を国立銀行に委ねることによって金融上の政府の責任を軽減できる。⑤金融業務の委細を熟達する専門家に委ねることによって政府はその他の目的に従事できる。⑥金融業務の委細事項に関してインド大臣と煩雑な批判の間の緩衝地帯を設けることができる。

また、インド経済界にとっても以下のような間接的利点が生じる。①政府残高が国立銀行に預託されることによって、政府残高の一部が解放されることに加え、発券上の改革によって多額の資金が利用可能となる。②銀行利率の大幅な変動と繁忙期における高利率が緩和される。③政府業務と銀行業務の統合が支店の開設を促進すれば、インドの多くの地域で徐々に健全な銀行業が発展してくる。④再割引業務の導入は、ヨーロッパで進展したような望ましい方向で、インドの銀行業の発展も大いに助長される (*ibid.*, pp.192-3)。

結論部においてケインズは、「管区銀行はすでになんかの程度まで銀行の銀行ではあるが、全ての負担に耐えうるほど強力なものではない。実際、政府は銀行準備の一部を維持してはいるが、その準備が銀行業と正常な関係を持つに至るような機構を有していない。準備が集中しておらず、信用通貨に弾力性がなく、再割引市場やバンクレート政策がないこと、…脆弱性の要素のほとんどはここに見いだされ、強さの要素が見いだされないのもこのためである」 (*ibid.*, p.197) と述べ、これまでもしばしば対比させてきたように、「世界の大きな貿易国の中で中央銀行を持っていないのは今やインドとアメリカ合衆国だけである」という一論者の文章を引用した上で、これに「インドと合衆国だけが、再割引市場、紙幣発行における弾力性、公定歩合政策を持っておらず、政府の銀行のかわりに『独立国庫制度』を持っている」 (*ibid.*, p.198) という一文を付け加えている。

周知の如く、アメリカにおいて連邦準備制度が設立されるのは1913年のことであるが、インドにおいては1921年にインド帝国銀行 (Imperial Bank of India) が開業するに至った。これは、①三管区銀行の合併によって設立されたこと、②中央理事会の意思決定の下で、実際の営業活動は三つの地方理事会の自由裁量に委ねられたこと、③政府の銀行としてインド政府の現金残高を管理し、独立国庫制度は廃止されたこと等の点で、ケインズの国立銀行案に類似した形態をとる一方で、①紙幣発行の権限は依然として政府が掌握し、②ロ

ンドン支店の開業は認められたものの、その業務の範囲は特殊な分野に限定され、③外国為替手形の再割引業務は依然として禁止されていた等の点で、ケインズの国立銀行案核心部分、否セントラル・バンキングとしての内実を整えたものではなかった。インドにおいて本来の意味における中央銀行が設立されるのは、1935年のインド準備銀行 (Reserve Bank of India) の設立であり、これが国有化されるのはインド独立の2年後の1949年のことであった⁵⁰。

(iii)紙幣準備の改善

インドの通貨供給の非弾力性を解消する方法として、チェンバレン委員会は、中央銀行なしで別の救済策を模索した。ケインズも『インドの通貨と金融』において、「インド中央銀行を設立するには、まだ期が熟していないとする見解に賛成するかなり強力な意見がある。中央銀行が設立されるまでの間に、上述の弊害に対処する何らかの部分的な救済策はあるのだろうか」という問いを立て、「私はこのような救済策が可能であるとする考えに傾いてきている」(CW 1, p.41) と答えている。

準備国庫以外に通貨需要を満たす唯一の資源は紙幣準備であり、ケインズの提示した救済策も、この紙幣準備の改革であった。すでに述べたように、紙幣準備とは、1862年にインド政府が紙幣発行権を掌握したことに伴い、紙幣をルピー銀貨にての兌換に応じる準備として設置されたもので、ルピー証券を引当てとする4000万ルピーの保証準備発行が決められ、それを越えて発行される紙幣に対しては、ルピー銀貨または銀地金を準備として保有せねばならないことが定められた。しかし、こうした紙幣発行制度は非弾力的で、インドにおける季節的な通貨需要に応じることができなかつたため、保証準備額の引き上げが数次にわたって行われた。当初4000万ルピーと定められていた保証発行額は、その後の50年間に5回にわたって2000万ルピーずつ計1億万ルピー引き上げられた結果、1911年までには1億4000万ルピーまで拡大され、そのうち4000万ルピーはスターリング証券で保有されることとなった⁵¹。

チェンバレン委員会では、報告書の草稿段階において、保証準備を総流通額（公衆および銀行の保有している紙幣と準備国庫において政府が保有している紙幣）の三分の一と固定すること、金本位準備のルピーを移転することによって、紙幣準備の長期投資の部分を2億ルピーに拡大することが提案されていた (CW15, p.237)。しかし、この2億ルピーの規定が、純流通額が高い水準に達するまでは、紙幣準備から短期貸出が認められていないものであったために、通貨供給の弾力性は限定されたものになっていた⁵²。また、総流通額の三分の一ということは、準備国庫の遊休残高の三分の一しか利用可能でなく、残りの三分の二は遊休残高に止まったままであるので、ケインズは、保証準備を〈紙幣の純流通額（総流通額－準備国庫において政府が保有している紙幣）の三分の一〉＋〈準備国庫において政府が保有している紙幣〉とすべきことを提案した (ibid., pp.238-9) ⁵³。こうしたケインズの批判によって、最終報告書は次のような規定となった⁵⁴。

報告書第112パラグラフ：紙幣準備のうち保証準備の占める部分を2億ルピーに拡大し、この数字を単に最大限度として固定するのではなく、保証準備の最大限度は、さしあたり、〈準備国庫において政府が保有している紙幣〉＋〈紙幣の純流通額の三分の一〉と固定されるべきである。この提案の下では、紙幣準備のうちで投資される部分は、6000万ルピー増加するが、これはインドにおける紙幣準備で保有されている6000万ルピーの金と交換に、金本位準備で保有されている同額のスターリング証券を移転することによって行われる (*ibid.*, p.263)。

報告書第113パラグラフ：総流通額が6億ルピーを越える限り、政府は紙幣準備のうちより一層の長期投資を行う権限だけでなく、インドやロンドンにおいて短期投資や貸し出しを行う権限も持つべきである。インドでは管区銀行に対して貸し出しを行い、紙幣準備の現金準備の比率が三分の二を下回らない限り、ロンドンではインド大臣が繁忙期に紙幣準備を引当てに販売されたインド省証券の支払いで受取った額をロンドン貨幣市場に貸し出す権限を持つべきである。 (*ibid.*, p.264)。

V 第一次大戦後のインド通貨制度改革

(i) ケインズとバビントン・スミス委員会

第一次世界大戦の勃発により、インドの通貨情勢は全く異なったものとなり、チェンバレン委員会の勧告を実施する機会は妨げられた。イギリスの戦時支出の増大に起因すると輸出ブームによって、インドの貿易収支は大幅な黒字となり、膨大なルピー需要が発生したのである (CW15, p.272)。ルピーの供給は銀の供給に依存するが、インドは銀産国ではなかったため、1915年には1オンス27dであった銀価格は、17年8月には43d、20年には79 1/4dまで騰貴した。1オンス43dの銀165グレインの素材価値が1s. 4d.に相当するので、ルピー銀貨の額面価値が1s. 4d.ならば、1オンス43dの価格はルピー銀貨の溶解点 (Rupee-melting point) となる。したがって、この点を越えて銀価格が高騰すれば、ルピー銀貨を熔潰して輸出するものが出現するため、銀価格が1オンス43d以上に高騰した1917年8月以降は、ルピー銀貨を1s. 4d.で铸造することは、铸造利益を得どころか、損失を招くことになったのである⁵⁵。インド省手形の価格も騰貴し、およそ20年もの間1s. 4d.で安定していたルピーの対外価値は、1919年5月には1s. 8d.、同年末には2s. 4d.まで高騰した⁵⁶。

このような事態に対して、1916年末にインド大臣はインド省手形の販売を制限し、また、1915年から19年までの間に3億オンス以上の銀をロンドン市場で買い付けを行うと同時に、1917年9月には非铸造用以外の個人での銀購入を禁止した。さらに、1918年4月にはアメリカ政府が他国に対して銀の販売を認める「ピットマン法」 (Pitman Act) を成立させたことによって、インド政府は2億オンスの銀を入手した。また、1917年6月にはインドへの金の輸入は全て政府が購入するという条令が公布され、このようにして獲得された金は紙幣準備に組み込まれるとともに、保証準備発行も1919年までに12億ルピー

一まで飛躍的に拡大された⁵⁷。

1919年5月に「バビントン・スミス委員会」(Babington Smith Committee、正式名称「インド為替・通貨委員会」、Indian Exchange and Currency Committee)が任命されたのは、このような状況においてであった。この委員会の諮問事項は、第一次大戦と銀価格高騰がインドの通貨制度に及ぼした影響とそれを緩和する方策を検討し、新しい状況下での通貨制度の運営と為替相場の安定を達成するための勧告を行うことであった⁵⁸。銀の不足はルピー紙幣の交換性を脅かすとともに、当時イギリスではカレンシー・ノートの増発によってスターリングが金との結びつきを失っていたために、ルピー紙幣は何と交換されるべきかということも問題になったからである。

さて、ケインズがこの委員会の証人として出席したのは、1919年7月25日のことであった。ケインズは、この委員会に出席する前の4年半を大蔵省で過ごした。第3章で検討するように、大蔵省での彼の任務は、主として連合国への物資の調達、特に連合国への融資の問題を解決することであった。また、この委員会に出席する直前の6ヵ月間に、彼はパリ平和会議で疲弊したヨーロッパ諸国の救済と再建に関する知識を直接入手することができた。ケインズの証言は、彼の大蔵省での経験やパリ平和会議で得た認識を反映している(CW15,p.272)⁵⁹。

ケインズは、ルピー相場は高く設定すべきであるとし、適切なルピー相場を1ルピー＝2シリングと答えた(*ibid.*,p.273)⁶⁰。高ルピー相場を設定すべき最大の理由は、戦中・戦後の世界的なインフレをインドに及ぼさないためである。インドではまだ物価が上昇する兆しはないが、インドの外部での世界の物価水準は下がる傾向がなく、今後一層インフレが進展するかもしれない。

「インドの外での物価上昇がインドにも及び、さらになお一層の物価上昇が引き起こされた場合、その社会的・政治的帰結は非常に危険な傾向を持つことになるだろうと私は考えます。インドの見地から見て、非常に高い物価水準を回避することこそ、他のいかなる問題にも勝ると私には思われます」(*ibid.*,p.274)。

また、紙幣の交換性を維持するために銀が不足しているという当面の困難に対して、

「それは主として技術的な困難であり、最初に述べたように、私が個人的に最も重要視していることは、世界の高い物価水準がインドにまで及ぶ危険性であります。…[銀需要とインフレ回避という]二つの問題は全く異なる問題で、両方とも重要であり、どちらも緊急を要する問題であります。これまでインドの通貨政策を動かしてきた要因は、銀不足でありましたが、現実問題としてもう一方の問題が重要性において劣るとは私には思えません」(*ibid.*,p.287,[]は引用者)

と答えた。

「世界の物価水準が激しく変動している時には、インドの物価をできる限り安定させることが重要なのだということこそ常にまず考えられるべきであり、通貨取り決めは何時もこの目的を達成するために採用されるべきであると私は考えます」(*ibid.*,p.293)。

高ルピー相場は、インフレ回避ばかりでなく、インド政府の対外債務を軽減したり、イ

インド民衆の課税負担を緩和したりする効果を持つ (*ibid.*, pp.275-6)。重要なのは、インドの貿易に対して持つ効果である。ケインズは高ルピー相場を支持するために、古典的な賃金基金説を援用した⁶¹。確かに、高いルピー相場は輸入にとって有利であるが、輸出にとっては不利である。しかし、「インドの輸出貿易がこの国の総生産の中で占める割合は非常に小さく、輸入から得られる利益を相殺して考えねばなりません。高いルピー相場によって、農家はより安い衣料を入手することができ、またインドで販売される食料も、輸出が輸入に比べて利益が小さくなったことに反応して、急騰することが回避されるであります」 (*ibid.*, p.289)。逆に、ルピー相場を低く設定することによって、

「インドの物価が急騰すれば、賃金はそれにあまり遅れることなく上昇し、その調整過程では社会的混乱が必ず引き起こされるものです」 (*ibid.*, p.275)。「通貨切り下げは、その通貨が減価している間は雇用者に追加的利潤をもたらすに違いありません。なぜなら雇用者が支出すべき経費のうちのいくつかのものは、彼がその生産物を販売して得ることのできる価格におそらく遅れるだろうからです。したがって、もしもルピーが切り下げられたなら、インドの雇用者は一時的に実際に支払わねばならない額以下で、労働を雇用することでき、おそらく他の生産物を確実に入手できるのであり、このことが雇用者を刺激することになります。しかし、私は個人的には、このような方法で産業に一時的な刺激を与えることは不健全な方法であると信じております。それは一定の間雇用者が従業員を騙す方法であります。もしも雇用者がこの方法を大規模に行うならば、長期的には政治的・社会的困難を引き起こし、それは雇用者が一時的に得た利益をはるかに凌駕するものとなるでしょう」 (*ibid.*, pp.288-9)。

インドの輸出業者はその独占的地位によって超過利潤を得ており (*ibid.*, p.276)、高為替政策によって「彼らはこの超過利潤を失うだけに過ぎず、彼らの失う利潤は一時的なものであるが、彼らはインドの物価安定および満足のいく労働条件から多大の利益を得る」 (*ibid.*, p.279) ので、高為替政策によって得られる「利益は輸出側が受ける損失よりも確実に大きいと考えます」 (*ibid.*, p.276)。

ケインズが適切なルピー相場を 1 ルピー = 2 シリングと考えたのは、

「その数字は感情的にも受け入れられる歴史的理由があるからです。それ以上だとやりすぎだと感じる様々な人々の抵抗を引き起こすことなくできる最高の概数がこの数字なのです」 (*ibid.*, p.277)。

「為替相場を 1 s. 8 d. とすると、それはいかなる根拠においても誤った政策となる と私は考えます。それはインドで物価上昇を引き起こして貿易は管理不能となり、部分的な非交換性およびインド鋳貨の溶解という両面から非常に由々しき危険に陥ることになるでしょう。他方、為替相場を 2 s. とすれば、すでに見たように、銀価格がそこまで上昇する危険は無視しうるくらい小さいものとなるでしょう。唯一残る問題は、現時点でルピーをスターリングに固定させるのが賢明であるか、あるいはスターリング以外のものに固定させることは良くないかどうかです」 (*ibid.*, p.280)。「インド政府が直面していることは、ルピーが溶解されて、規制に反して国外に輸出され、そのためにまた銀を買い戻さねばならず、交換性を維持するためにそれを流通に投じるといったプロセスです。このプロセスによって大きな利益が得られるのであれば、この種の事柄が続くことを回避するのはきわめて

困難です。…しかし、世界がインドのルピー銀貨の全てに近いものを吸収しうるとは考えにくい。

…[したがって]直面しているのは、大量のルピー銀貨が溶解されることなく、不規則かつ非合法的な性格を持つ一定の割合での銀流出なのであります」(ibid.,pp.277-8)。

またケインズは、ルピーはスターリングにではなく金に対して固定すべきであると考えた。なぜならば、スターリングの価値が安定していなかったからである。このことを達成するためには、インド政府はボンベイにおいて1ソヴリン当たり10ルピーのレートでルピーと交換に金を受け入れればよい (ibid.,p.281)。

「私は、インドへの金の船積みを為替銀行に委ねるような取り決めに提案いたします。その時点でどちらの方が利益があるかに従って、大蔵省証券を購入するか、金をインドに輸出するかは、常にな為替銀行の自由となるでしょう。為替銀行のインドにおける通貨需要が、為替銀行が大蔵省証券によって調達しうる額を越えるならば、為替銀行はロンドン市場において金を購入し、それをインドに輸出して、10ルピーのレートでルピーに交換するでしょう」(ibid.,p.282)。

インドに流入した金は、インド政府が「通常の方法で」、つまり「それを鑄造するか、あるいはそれを売却するか」の方法で、流通に投じることができる (ibid.,p.283)。しかし、金は準備として政府に集中させ、流通通貨としての金やルピー銀貨の利用は最小限にして、できる限り紙幣かその他の有効な支払い手段によるべきであり、その場合の適切な準備比率を流通通貨のおよそ3分の1と考えた (ibid.,pp.284-5)。

バビントン・スミス委員会は1920年2月に報告書を提出し、ケインズの証言に沿った形で、ルピーはスターリングではなく金とリンクすべきこと、また為替相場は1ルピー=2シリングで固定し、必要ならば逆インド省手形の販売によってこの相場を維持することを勧告した。しかし、ケインズの予期に反して、1920年に入ってから世界の物価水準は下落し始め、インドの貿易収支は逆調となり、金はインドから流出し始めた。為替相場を維持するために、逆インド手形の売却が、紙幣準備のうちスターリング証券で運用されていた部分を利用して行われた。準備のうち投資に回されていたものを回収することも行われたが、不況に突入することを回避するために、それに対応した通貨の縮小は行われなかった。そのため、やがてインドの物価水準は世界の物価水準を上回って高い水準に止まることになった。結局、インド政府は為替相場を維持することができず、1920年5月以降為替相場は放任され、1922年まで為替相場は下落を続けた。しかし、その後反転し、1924年10月にはルピー相場は1s.6d. (金価値では1s.4d.) に達した (ibid.,p.301)。

(ii) ケインズとヒルトン・ヤング委員会

1925年4月にイギリスが金本位制に復帰し、スターリング価値と金価値が一致したことによって、ルピー相場は金価値においても1s.6d.となった。これを機に、インド通貨制度の改革を図る目的で、1925年8月25日に「ヒルトン・ヤング委員会」(Hilton Young Commission、正式名称は「インドの通貨と金融に関する王立委員会」、Royal Commission on Indian Currency and Finance) が任命された⁶²。

さて、ケインズは1926年3月19日にヒルトン・ヤング委員会に対して覚書を提出し、22日にこの覚書を敷衍した形で委員会で証言を行った⁶³。この覚書および証言において注目すべきは次の三点である。第一に、この委員会でもこれまでと同様に、ケインズは金為替本位制を賞賛した。ケインズは、覚書において、金貨本位制は金為替本位制に比べて、インド世論を懐柔する以外にいかなる利点もなく、王立委員会は何もしないことが良いと結論付け（CW,19,pp.477-9）、証言においても、「過去15年近くの間インドの通貨史は、世界の他の国の通貨史より好ましいものであった」（*ibid.*,p.493）ので、「もしも私の助言を述べるならば、私は委員会に対して全く何もすべきではないと助言したい」（*ibid.*,p.491）と述べた。

第二に、ここでのケインズの証言は、すでに彼が獲得した管理通貨の思想が色濃く反映されている。次の言葉にはこうしたケインズの姿勢が象徴的に表現されている。「金本位制は当局による介入なしにそれ自体で機能するという考え方は、一つの神話である」（*ibid.*,p.492）。覚書において、インド国内における物価安定は為替安定よりも重要であることを主張し（*ibid.*,p.479）、証言においても、「インドの国内物価の安定が為替の安定よりはるかに重要であり、…私はルピーを1s.6d.に固定する法律を制定することには何の重要性も置くものではない」（*ibid.*,p.491）と述べ、対外的に大きな変化がない限り、為替相場を1s.6d.の近傍に維持し、この相場からの急激な変化を避けるべきであるが、対外的に大きな変化が生じた場合には、「外部世界の変化に為替を調整する法律上の自由を維持し、そうすることで国内物価の安定を保つこと」（*ibid.*,p.492）がインドのとるべき道であると主張した。インドにとって理想的な通貨制度は、「現在の制度のように、通常の状態では為替の安定が目指されるが、もしも現在の為替水準から乖離することが国内物価の安定のためになるならば、為替を変更する自由があるような制度」であり、「重要なことは、現在の為替を維持することが国内物価を極端に上下させるような場合に、現在とは異なった為替水準を持てる自由をインドが維持することである」（*ibid.*,p.496）。為替相場を変更する必要があるかどうかは、物価変動の原因に依存するが、「とりわけ、それがインド国内で生じた変化であるかどうか、あるいはそれがインド国外で生じた変化であるかどうか」（*ibid.*,p.500）に依存する。前者の場合には、為替相場の変化には慎重であるべきであるが、後者の場合には、為替相場の変化で対応できるような自由があるべきである。

第三は、インドにおける中央銀行の設立の問題である。ケインズは、「まだ成されていない最大の事柄は、紙幣準備を中央銀行の手に委ねることである」（*ibid.*,p.494）と述べ、紙幣準備と金本位準備の統合に反対した。なぜならば、そもそも紙幣準備は通貨の対内流出（internal drain）に備えるべきものであり、金本位準備は通貨の対外流出（external drain）に備えるべきものだからである。

「私の考えでは、ライオネル・エイブラハムズ卿によって進められたインド通貨制度の長所は、これら二つの目的が他のいかなる国よりも明確に区別されたことである。これらが完全には区別されなくなったのは、紙幣準備におけるスターリング資産が対外流出に対するインドの備えの一部にもな

ったからである。私は、二つの準備の目的を区別することが、近年ますます曖昧になったと考える。誰にとってもこの区別が明確であるならば、この二つの準備を一つのものに統合することには利点があろう。しかし、国内的に維持すべき準備を対外的に維持すべき準備と混同する傾向がある限り、この二つの準備が違った名称を持つことはインド通貨制度において利点があると私は考える。多くのくだらないことが準備に関してイギリスで語られてきたのは、歴史的には我が国の準備がほとんど国内流出に対して保有された一方で、現在では準備がほとんど全て対外流出に対して維持されているからである。我が国では、この二つに準備がインドのように違った名称を持っていないのである」(ibid.,p.494)⁶⁴。

ヒルトン・ヤング委員会は翌 1926 年 8 月に報告書を提出した。同報告書では、インド通貨制度の欠陥を、①通貨として銀貨、紙幣、流通せざるソヴリン金貨が併存するなど非常に複雑であること、②準備制度も、紙幣準備と金本位準備という区別の明確でない二種類の準備が併存して、やはり非常に複雑であること。③通貨の自動的拡張および縮小が保証されておらず、政府の統制と干渉に大きく依存していること、④通貨制度に弾力性が欠如していることの四点に要約した⁶⁵。そして、同報告書は、① 1 s. 6 d. の為替相場の固定、②金為替本位制に代わる金地金本位制の採用、つまり金貨は国内では流通しないが、通貨当局は金地金を 400 オンス以上に限って無制限に売買する義務を負うこと、③紙幣準備と金本位準備の統合、④インド中央銀行の設立、の四点を勧告した。この勧告はケインズを苛立たせた⁶⁶。しかしインド政府は、1927 年の通貨法によって、ヒルトン・ヤング委員会の勧告を受け入れ、1 s. 6 d. の平価で 400 オンス以上の金ないしはそれと同等のスターリングを無制限に交換されることとなったのである。

これに対してインド世論は 1 s. 6 d. の為替相場を割高とみなし、1 s. 4 d. という戦前相場への復帰を望んだ。世界恐慌後にインドの貿易収支が悪化し、インドから大量の金が輸出されたことも、こうした割高な相場に対する批判へとつながった。インド世論は、金輸出を不況から退蔵金を貨幣に換えようとする「経済的苦況による売却」(distress sale) とみなし、金の輸出を禁止し金は政府が吸収してインドの金属準備を強化すべきとした。こうしてインドでは 1930 年代を通じてルピー相場に関する論争が展開されることになったのである。しかし、インドからの金輸出はもう一つ別の側面があり、それはインドにとって意図せざる好結果をもたらすことになった。1931 年 9 月にイギリスが金本位制を離脱した直後に、インド政府は、ルピーに対して金またはスターリングを売却する義務を謳った 1927 年の通貨法を一時停止し、さらに金またはスターリングの売却を純粋に貿易上の目的または正当な理由のある個人ないしは国内需要に限定する旨の布告を行った。こうしてルピーは金とのリンクを全く失い、インドの通貨制度はスターリング本位制となった。スターリングが減価する一方で、ルピーは従来通り 1 s. 6 d. の割高な相場が維持されたため、インドでの金価格は割安となり、その結果、放出された退蔵金が大量にインドから輸出されることになったのである。従来インドは金の一大吸収国であったが、30 年代は一転して金の一大放出国となり、1941 年までの間に実に 4300 万オンス (37 億 5000 万ルピー)

ものの金が輸出された。そして、このようにして輸出された金がスターリングに換えられ、その代価がロンドンで保有されることによって、インドの在英スターリング資産は拡大したのである⁶⁷。

ヒルトン・ヤング委員会での証言以降、ケインズとインドとの関わりは、表面上は希薄なものとなった。1930年代にケンブリッジにおいてケインズの指導の下で学位を取得したシンガー (Hans Singer) や、ケインズが主催し若い経済学研究者の養成とケインズ派経済学者の形成に大きな貢献をすることになる「政治経済学クラブ」 (Political Economy Club) の主要メンバーであったケアンクロス (Alec Cairncross) などの回送によっても、1930年代のケインズは、その講義や学生たちとの議論においてもインドがテーマに上ることはなかったと言う⁶⁸。イギリスが金本位制を離脱した後、ケインズはインド政府の財務官であったシャスター (Sir George Schuster) らとわずかに私的な関係を維持した。

ケインズがインドの経済問題と関わりを持つ最後の機会は、ブレトン・ウッズ会議およびサヴァンナ会議においてであった。ブレトン・ウッズに派遣されたインド代表の主要な課題は、①基金の目的を途上国の経済発展を含むように拡大すること、②第二次大戦中に発生したスターリング残高の処理問題、③基金の割当額をインドにとって満足のいくようにすること、④基金の理事会にインドが一角を占めることであるが⁶⁹、これらの問題について、ケインズは公式および非公式にインド代表たちと接触を持っている⁷⁰。

おわりに

ケインズのインドに関する言説には、通貨制度に対して普遍的に妥当するものの考え方と、植民地インドに対する特殊イギリス的スタンスとが混在している⁷¹。彼は、インドにおける階級闘争や帝国主義的搾取の問題には関心を示さず、またインドの出版物には丹念に目を通し、インドの経済的ナショナリズムには精通していたにもかかわらず、それに対して理解を示そうとはしなかった⁷²。

しかし他方で、はじめに引用したハロッドやH・Gジョンソンのコメントでも述べられているように、インドの金為替本位制や中央銀行設立案に対する言説には、ケインズ経済学の発展の萌芽や、彼がブレトン・ウッズで行った仕事に展開していく思考の兆候が含まれている。最後にこの点について整理しておこう。

(1) IIで述べたように、『インドの通貨と金融』において提示されたケインズの金本位制観は、「19世紀の後半以降イギリスにおいて金本位制がうまく機能したのは、金本位制そのものの性質によるのではなく、ロンドン金融市場の世界における無比の地位によるものである」という当時においては革新的な考え方であった。そして、債権国イギリスにおいて機能する公定歩合政策は、債務国インドにおいてはうまく機能しない。彼が金為替本位制を擁護した一つの理由は、このような債権国と債務国の間に存在する国際収支調整メカニズムのアシンメトリーを正しく認識していたからである⁷³。

(2) しかも、こうした金為替本位制が、当時のイギリスを中心とする多角的決済機構を

支えていたことは言うまでもない。周知のように、S・Bソウルによって示された第一次大戦前における世界の多角的決済機構とは、①イギリスは、アメリカ及びヨーロッパに対して輸入超過による膨大なポンド資金を支払い、②アメリカは、その半分をヨーロッパに、残りの半分をインド及び日本に支払い、③ヨーロッパは、イギリス及びアメリカから受け取ったポンド資金の過半をインド及びオーストラリアに支払い、④インド・オーストラリア・日本などの後進諸国は、これら先進諸国から受け取ったポンド資金をイギリスに支払うという、つまり〈イギリス→アメリカ及びヨーロッパ→インドなど後進諸国→イギリス〉という、イギリスに発してイギリスに還流する世界的な資金循環である⁷⁴。こうしたイギリスを中心とする多角的決済機構において要諦をなすのは、インドである。イギリスは、アメリカ及びヨーロッパに対する膨大な支払いのうちの過半を、インドからの受取りでカバーしていた。このような意味で、インドこそイギリスにとって最大の安全弁であったのである。そして、資金をロンドンに還流させるための金融メカニズムこそ金為替本位制であったのである。

(3)セイヤーズの言うように、『インドの通貨と金融』は「主に金為替本位制の歴史においてその占める地位が記憶されるであろうが、それはセントラル・バンキングに関する思考の歴史において然るべき地位を持つものである」⁷⁵。ケインズは、インドに中央銀行が設立されることによって、これまでの「目の子算」(rule of thumb)の方式にかわって、「裁量」(discretion)の要素が拡大されることを期待した(CW15, pp.157-8)。「裁量」こそセントラル・バンキングの理論的基礎である。セイヤーズの次のような章句を想起しよう。「セントラル・バンキングの本質は、貨幣制度の裁量的管理(discretionary control)にある。…規則に基づく操作(working to rule)というものは、セントラル・バンキングとはまさに対照的なものである。セントラル・バンクは、社会が裁量という要素が望ましいと決めた場合にのみ必要となるものである。セントラル・バンカーはその裁量を行行使するものであって、規則に基づいて操作する機械ではないのだ」⁷⁶。「われわれは通貨情勢に対し裁量的な影響力を行行使するセントラル・バンカーを持つべきである。しかも彼らが従うべき恒久的な規則といった法典はないのだ。…かかる規則がないというまさにその理由のために、セントラル・バンクは存在するのである」⁷⁷。

(4)ただし、ケインズの関心はインド経済の貨幣的側面に集中しており、インドの経済発展における非貨幣的側面に対する考察を全く欠落させてしまった⁷⁸。ケインズはインドの工業化に対して懐疑的であり、その意味で『インドの通貨と金融』を今日の開発経済学の先駆をなすものと解釈するのはミスリーディングである⁷⁹。こうした限界を示す例が、いわゆる鑄造利益の問題である。

Ⅱで述べたように、ケインズは、インドで流通手段として金貨を導入することに反対する論拠の一つとして、ルピー銀貨の鑄造利益の消滅を挙げていた。インド政府は、ルピー銀貨の鑄造によって莫大な鑄造利益を蓄積し、またルピー紙幣に対する紙幣準備の投資によって多額の利子を稼得してきたが、金貨を導入すれば、これらの鑄造利益はかなりの程

度消滅してしまい、その損失と費用は非常に大きいものとなるからである。確かに、この点でケインズは通貨制度における鑄造利益の側面に注意を向けていた⁸⁰。しかし、ケインズはルピー銀貨の鑄造に伴う鑄造利益の用途を明確にはしなかった。「鑄造利益による金本位準備の蓄積に関して、インド政府は、将来の鑄造利益の半分を鉄道への資本支出に転用すると告知した。しかし、この決定はその時期が来るまでは再考されることが望ましい」(CW15,p.75)。これは、ケインズが鑄造利益の産業部門への使用が不本意であったことを示すものである⁸¹。

またIVで述べたように、紙幣発行にともなう利益についても、それはまず株主に分配され、残余のうちの一部が準備に追加され、さらにその残余は政府に帰属する(*ibid.*,pp.168-71)というように、鑄造利益の分配ないし帰属に関するケインズの立場は、伝統的(*conventional*)で⁸²、超保守的(*ultra-conservative*)である(*ibid.*,p.215)。ケインズは、チェンバレン委員会の中間報告に付された中央銀行設立に関するエイブラハムズの覚書に対して、次のようなコメントを寄せている。「私は利益の分配に関する貴殿の方法を好みません。また、紙幣発行の純利益を決定することが非常に容易であるとは考えておりません。利潤はある一定割合までは株主に帰属させ、残余の利益は10年毎に改定される何らかの固定比率で株主と政府の間で分けるべきである、と考えております」

(*ibid.*,p.136)。これもまた、ケインズが鑄造利益を産業や鉄道への投資といったインドの工業化に利用することに反対であったことを示すものであり⁸³、エイブラハムズは次のように批判した。「節約の果実を石棺に収めてしまうのであれば、一体何が節約的な通貨の利点となるのだろうか。インドの経済的な誤りは、富を利用する代わりにそれを退蔵するような傾向があることである。政府がその行動においてこの誤りの虜になることがあるようならば、それは不幸なことであろう」(*ibid.*,p.215)。ケインズのインド国立銀行案の限界がここにある。

(5)Vで述べたように、「金本位制は当局による介入なしにそれ自体で機能するという考え方は、一つの神話である」(CW19,p.492)という証言に端的に象徴されるように、第一次大戦後のインド通貨制度改革に対するケインズの態度には、彼が獲得した管理通貨の思想が色濃く反映されている。そして、インド国内における物価安定は為替安定よりも重要であることを主張し、物価安定のためには為替相場変更の自由を認める制度を求めたのである⁸⁴。

¹ ケインズの成績は6000満点中3498点であった。皮肉なことが二つあった。一つは、3917点の成績をとって一位となった人物が、後に大蔵省見解を巡ってケインズの論敵となるニーマイヤー(Otto Niemeyer)であったことである。もう一つは、ケインズが自負していた数学と経済学の成績が最も悪く、経済学は600点満点中256点(ニーマイヤーは370点)しかなく、順位も七位だったことである(Chandavarkar(1989)pp.8-9, Harrod(1951)p.120, 邦訳,141頁, Skidelsky(1983)邦訳,286-87頁)。

² インド高等文官(I C S, Indian Civil Service)による植民地インドの統治については、浜渦(1991)を参照。

³ Harrod(1951)p.122,邦訳,143 頁.

⁴ 1907 年 12 月にケインズはキングス・カレッジのフェローの資格を得るために「確率論研究」を提出したが、1908 年 3 月の投票の結果、彼は失格した。しかし、マーシャルが救ってくれた。マーシャルは同年退官することになっていたが、5 月には、若干 31 歳のピグーが、年長のキャナンやフォクスウェルといった候補者を退けてマーシャルの後任に選出された。マーシャルは 1903 年に創設された経済学科優等卒業試験の講師 2 名に対して、奨励金として自分の俸給から 100 ポンドずつ支払う習慣を続けてきたが、そのうち D.H.マックレガーがリーズ大学に席を得、フォクスウェルが若輩のピグーが選出されたことを不満で引退したため、ケインズにその空席を与えてもよいと申し出たのである。マーシャル退官後はピグーがその習慣を引き継ぎ、6 月には、経済学科優等卒業試験を監督していた経済学および政治学特別理事会の議長にマーシャルの後任としてケインズの父ネヴィル・ケインズ博士が就いたことで、ケインズの復帰の条件が整ったのである

(Harrod(1951)pp.129-30,邦訳,151-2 頁)。

⁵ 近年ようやくその渴を癒すものとして、Chandavarkar(1989)が出版され、本稿も、これに多くを依拠している。

⁶ Harrod(1951)p.168,邦訳,194-5 頁.

⁷ Johnson=Johnson(1978)p.111,邦訳,130 頁.

⁸ 本国費とは、イギリスにおいてインド省大臣がインド政庁に代わって負担する経費の総称であり、具体的には以下のようなものが含まれる。①本国費の筆頭は利払いであり、インド政庁発行の国債利子やインド鉄道会社発行の社債利子などが含まれる。②次に多いのが国防費であり、陸軍省への貢納や現役軍人の支度金・渡航費・結婚手当・休暇手当・健康保険など、また退役軍人への恩給・年金・下賜金などである。③さらに行政費、つまり本国のインド大臣をはじめインド省の役人に対する支給も軍人と同様に本国費から支払われる。④最後に物資購入費として、インド政庁が行う鉄道建設や灌漑事業に必要な資材は、本国のインド省がイギリスの企業家から購入するのであるが、こうした「インド省御用達」の経費も本国費から支払われるのである。このように、イギリス人がインド人に代わって行う軍事・行政にかかる経費は全てインドが負担するものであり、インドへの資本輸出はインドへの商品輸出という見返りが伴った「ひもつき融資」(吉岡(1975),198 頁)である。植民地支配の経費としての本国費は、確かに、「本国がインドの予算から天引きする貢納」(同上,166 頁)であり、「よってたかってインド財政から搾取するパイプの束であるといえよう」(同上,168 頁)。

⁹ 以下は、矢内原(1937[1963])第 2 章,井上(1973),Rajan[1955]ch. XVIIを参照。

¹⁰ 矢内原(1937[1963]) 501-2 頁。

¹¹ 同上、557 頁。

¹² 絵所(1978)54 頁。

¹³ de Cecco(1984)p.63.

¹⁴ *ibid.*,p.66.

¹⁵ 絵所(1978)54-5 頁。

¹⁶ 同上、58 頁。

¹⁷ 同上、58 頁。

¹⁸ 銀スキャンダルについては、Chandavaerkar(1989)pp.63-5, Moggridge(1992)pp.223-6を参照。

¹⁹ de Cecco(1984)p.75.

²⁰ *ibid.*,p.62.

²¹ *ibid.*,pp.70-2.

²² *Ibid.*,p.72.

²³ *ibid.*,pp.74-5.

²⁴ Chandavaerkar(1989)pp.68,Moggridge(1992)p.226.

²⁵ ケインズはここで次のように論じた。優れた通貨制度の条件は、安定していること (stability) と安上がりであること (cheapness) を両立させることである。そのためにまず必要なことは、金を交換手段として国内に流通させずに、対外準備として当局に集中させることである。「したがって、近年における通貨政策の傾向は、実際の交換手段としては、相対的に安価な金属・小切手や紙幣・名目貨幣としての銀の利用を促進し、金準備を最大限集中することによって安定性を保証することであり、対外債務を返済するのに金が必要な場合に、現地通貨は直接的に金に変換されうるのである」(CW15,p.92)。近年金本位制を採用したフランス、ロシア、オーストリア・ハンガリー、オランダ、日本といった国々でも、金貨の流通を極力避け、金準備の集中管理を目指してきた。金貨の流通を促進させようとする『タイムズ』論文の主張は、ファウラー委員会の勧告と同様に、こうした近年における通貨政策の発展に逆行するものである。

次に問題となるのは、この集中管理される準備の額と形態およびどこに置かれるかである。後に詳しく検討するように、適正準備額については、簡単に答えうることはできないが、ポイントはインドにおける金本位準備・紙幣準備・現金残高という三つの準備を、全体として一つのものとしみなすことである (ibid.,p.93)。『タイムズ』論文では、金本位準備は流動性が低すぎ、現金残高は流動性が高すぎるとして批判しているが、こうした指摘は適正準備の問題の取り扱い方としては不適切である。

また、準備の一部が安定的な貨幣市場において運用されることは有益なことである。準備を金の形態で保有し、また対外支払いを金現送で行うことは、費用が高くつく。『タイムズ』論文では、インドの準備がイギリスにおいて利子を生む形態で保有されていることを批判しているが、これも近年における金為替本位制の流れに逆行している。オーストリア・ハンガリー、ロシア、スウェーデン、日本といった国々では、準備資産のかかなりの部分を外国で外国証券の形態で保有している。日本政府がロンドン貨幣市場を利用し、日本ではかなり金利が高いにもかかわらず、金利の低いイギリスの大蔵省証券に応募したからといって、それを咎めだてする者はいないのである (ibid.,p.94)。

²⁶ ケインズは1913年3月にインド省のホルダーネスから委員任命の承諾要請の手紙を受けた (CW15,p.97)。ケインズが公の舞台に初めて登場することをマーシャルは歓迎した (ibid.,p.98)。ケインズは、委員に就任しても、間近に迫っていた『インドの通貨と金融』の出版の自由が拘束を受けないことを確認するために、議長であるチェンバレンに同書の構成刷を送った。チェンバレンはこれを快諾した (ibid.,pp.98-9)。

²⁷ 『インドの通貨と金融』は最初『インドの貨幣事情』という書名であったが、1913年1月に改名された (Moggridge(1992),p.223)。

²⁸ Royal Commission on Indian Finance and Currency(1914,para.53-76.

²⁹ Chandavarkar(1989)pp.59-60,Harrod(1951)p.156,邦訳,182頁.

³⁰ Harris(1951)p.249,邦訳,9頁.

³¹ Harrod(1951)p.164,邦訳,190頁,Vicarelli(1984)pp.9-10.

³² これに続く以下の文章はアイロニカルである。「インドの貴金属愛好は、インド自身の経済発展には破壊的であったけれども、過去において西欧諸国に対しては大きな利益となって貢献したと考えることは興味深い。誰でも知っているように、ジェヴォンズは、インドを、常に西欧の過剰な地金を吸収し、物価水準のより激しい攪乱から西欧を救う用意のある貴金属の下水溜として描いた。…インドの需要の助力がなければ、西欧諸国の物価水準はいっそう急激に上昇したであろう、と考えるのが合理的である。…長期的観点をとるならば、現在のように金の供給が潤沢である時、インドの需要はシティの真の友人であり、インフレーションの敵である」(CW1,p.70)。

³³ Flanderes(1989)p.157.

³⁴ Royal Commission on Indian Finance and Currency(1914)para.45。インドにおける

金為替本位制の原型を提示したリンゼイ案とは、①500万ポンドないしは1000万ポンドの資金をロンドンにおいて借款して、これを金本位準備としてインド省ないしはイングランド銀行に預託する、②ロンドンにおいてルピー払い為替手形の請求がある場合には、15000ルピー以上のものに限って、1ルピー当たり1s.4¹/₂d.の価格でカルカッタないしはボンベイ宛て手形（インド省手形）を振り出し、③逆にインドにおいてスターリング払い為替手形の請求がある場合には、1000ポンド以上のものに限って、1ルピー当たり1s.3³/₄d.の価格でロンドン宛て手形（逆インド省手形）を振り出す、というものである。リンゼイ案は、ファウラー委員会報告とは違って、金貨を国内に流通させず、金は専らルピーの対外価値を維持するための資金としてロンドンに保有され、ロンドンにおいてはインド宛てルピー払い手形の売却、インドにおいてはロンドン宛てスターリング払い手形の売却によって、ルピーの対外価値維持の手段とするものである。これこそ、1904年に降にインドで定着した金為替本位制の原型をなすものである。

³⁵ ケインズは一般に金為替本位制を次のように定義する。「金為替本位制が存在していると言われるのは、金が一国内でかなりの程度は流通せず、現地通貨は必ずしも金と兌換されないが、政府または中央銀行が現地通貨で表される固定された最高相場で外国への金の送金を行う用意があり、これらの送金に備えて必要な金準備をかなりの額まで海外で保有する時である」（CW15,p.71,cf. CW1,pp.21-22,）。インドにおける金為替本位制は次の4つを条件とする。「①ソヴリン金貨はインドにおいて1ポンドあたり15ルピーの率で法貨である。②インド政府はこの率でソヴリン金貨と交換にルピーを与える義務がある。③インド政府は原則としてこの率でルピーと交換にソヴリン金貨を与える用意があるが、そうすることに法的義務はないし、事実上いかなる時でも大量の交換を行うことはないであろう。④インド大臣は、1s.4¹/₂d.の最高値でロンドンでインド宛て手形を常に無制限に売却し、1s.3³/₄d.でインドでロンドン宛て手形を売却するであろう」（CW15,p.71,cf. CW1,pp.4-5,p.52）。

³⁶ インド省手形（council bills）と電信為替（telegraphic transfers）を総称して、インド省証券（council drafts）という。インド省手形に関するケインズの説明は、CW1,ch.5を参照。

³⁷ ここでの説明は、神武・荻原(1989)123-6頁による。

³⁸ 1907-8年の恐慌時のインド通貨政策については、植村(1986)を参照。

³⁹ Chandavarkar(1989)pp.26-8.

⁴⁰ 第一次対戦前のインドの国際収支については山田(1971)を参照。またインドの国際収支と貨幣供給の関係については竹内(1978)(1981)を参照。

⁴¹ インドの準備資産に関する説明は、井上(1973)44-51頁、竹内(1978)9-11頁、竹内(1981)101-3頁、Harris(1931)Part.IV, Shirras(1920)を参照。

⁴² Vicarelli(1984)p.10.

⁴³ Shirras(1920)p.249,pp.253-4.

⁴⁴ インドの銀行組織については、井上[24]425-40頁、東亜研究所(1941)、Chandavarkar(1989)pp.76-86を参照。

⁴⁵ これは、南北戦争による綿花飢饉と投機ブームに巻き込まれたボンベイ管区銀行が1967年3月の倒産したことによって、政府がそれまで管区銀行に預けていた財政資金の安全性に疑念が生じたことによる。

⁴⁶ 「インドの金融の根本問題に関する時の試練に耐えてきた二つの古典的見解—中央銀行の問題に関する1867年のディクソン氏の見解と、金本位制の規制に関する1878年及びそれ以後のリンゼイ氏の見解—がともに、インド省の高官からではなく、ベンガル銀行の幹部から出てきたということは、注目すべきことがらである」（CW1,p.168）。

⁴⁷ 井上(1987)441-3頁。

⁴⁸ ケイブルは、ジュート商人で以前ベンガル商工会議所会長であった。ケイブルは国立

銀行に対する出資の部分の枠組みを作成し、その他の詳細は全てケインズに委ねられた。Moggridge(1992)pp.226-7, Harrod(1951)p.167, 邦訳, 193 頁。

⁴⁹ ケインズのインド国立銀行案については、井上(1987)448-54 頁や Chandavarkar(1989)ch.5 が詳細に検討している。

⁵⁰ 井上(1987)456-8 頁

⁵¹ Shirras(1920)p.249, pp.253-4.

⁵² Chandavarkar(1989)p.70.

⁵³ 「流通紙幣に対して認められる 20 クロア・ルピーの保証準備発行額を最大限とすべきか、あるいは 40 クロア・ルピーの正常な準備額を最小限と考えるべきか、また後者の場合、3分の1 という最小限の準備率は、総流通額に対して適用すべきか、あるいは政府自身が保有している通貨を差し引いた純流通額に対して適用すべきか。最大限の保証準備発行ではなく、最小限の正常な絶対現金準備を、委員会に認めさせることによって、また準備率を紙幣の純流通額に対して適用させることによって、ケインズは、季節的に生じる余剰現金の貸出を通じて弾力的な信用供給を与え、正常水準を越えて保有される貨幣を内外の利子生み資産に裁量的に投資できるように、インドの貨幣管理者にフリーハンドを与えたのである。こうして公表された最終報告書は、厳格な金流通や金の比例準備を持つ本位制に反対し、より経済的かつ弾力的な最小限の絶対的な準備を持つ本位制、要するに賢明な金為替本位制に賛成するものとなったのである」(Johnson=Johnson(1978)pp.114-5, 邦訳, 134 頁)。

⁵⁴ この修正は、報告書が 1914 年 2 月 24 日に署名され、3 月 2 日に出版される直前に行われたものである。1913 年 12 月末のクリスマス休暇で委員会が休会している間にケインズはジフテリアに罹り、翌 1 月 12 日と 13 日の最終会合に欠席した。この席で、ギランはケインズとの連名で紙幣準備に関する草稿に対する修正動議を提出したが (CW 15, pp.243-50)、委員会の受け入れるところとならなかった。そのためケインズは病後であるにもかかわらず、2 月に委員会に覚書を提出し (*ibid.*, pp.258-63)、その結果「草稿から 8 語を削除し、それに 23 語を追加した」最終報告書をまとめることに成功したのである (Moggridge(1992)pp.228-9, Harrod(1951)196-1 頁)。

⁵⁵ Vakil= Ruranjan(1927)pp.110-2.

⁵⁶ Rajan(1955)pp.300-1.

⁵⁷ Vakil= Ruranjan(1927)pp.115-6, Rajan(1955)pp.301-2.

⁵⁸ Vakil= Ruranjan(1927)p.121.

⁵⁹ ケインズは、まず委員長から彼とインドの為替と通貨の問題についての関わりを質問され、次のように答えた。「私は、2 年間インド省に属し、この問題についての 1 冊の書物を著し、そしてチェンバレン氏を委員長とする王立委員会の委員でもありました。…[その後この問題の展開について] 以前ほど詳しくではありませんが、ごく一般的な意味でこれをフォローしてきました」(CW15, p.273, [] は引用者)。委員長は、委員会はケインズにこの問題についての歴史的な把握を求めているのではなく、将来についての政策提言を求めているのだ、と前置きし、「インドにとって、ルピー相場は高い方が有利か、それともルピー相場は低い方が有利か」(*loc.cit.*) という質問を切りだした。

⁶⁰ ルピーの価値は委員会の審議中にも上昇を続け、同年末には 2 s. 4 d. まで高騰した。しかし、ケインズがこの委員会の証人として出席した 7 月 25 日は、まだ 1 s. 8 d. であった (CW15, p.272)。

⁶¹ Chandavarkar(1989)p.78.

⁶² ヒルトン・ヤング委員会に関しては、絵所(1978)を参照。

⁶³ Chandavarkar(1989)p.80.

⁶⁴ この点は、チェンバレン委員会における国立銀行案でも支持されていた。つまり、金

本位準備はインド大臣によって保有され、為替の安定の目的に利用され、紙幣準備は国立銀行によって保有され、インド国内の目的に利用される (CW15,p.191)。

⁶⁵ Rajan(1955)p.304,絵所[21]64 頁。

⁶⁶ Chandavarkar(1989)p.82.

⁶⁷ Chandavarkar(1989)p.83,Rajan(1955)pp.307-8,米倉(1986)215-25 頁。

⁶⁸ Chandavarkar(1989)pp.113-4.

⁶⁹ *ibid.*,pp.122.

⁷⁰ *ibid.*,pp.122-31.

⁷¹ III-(iii)で述べたように、インド・ブルジョワジーの抵抗にもかかわらず、インドの準備資産はロンドンで保有されるべきことを主張した。ここにも普遍的な正しさと特殊イギリス的スタンスの混在がある。次の言説はこうした混在を示す例である。

「素朴な人の心に常に内在していて金を何ものも優越する最重要な富とみなすように人を駆り立てる重商主義の漠然とした原罪、本来インド市場に帰属すべきものをロンドン市場の非常に強大な有力者が彼ら自身の目的のために手に入れていることに対する嫉妬心、インド大臣にが争が起った場合にインドの独立をこのような方法で求めるために海外に投資している人のように見えることに対する嫉妬心、大英帝国がインドの イアマークされた金をイギリス自身の軍費用資金として利用したりそのようにみなしたりすることに対する嫉妬心、…これら全てが一緒になって、打破することがとうてい困難な、強力かつ自然であるが根拠のない偏見を作り上げている」(CW1,pp.125-6)。

「金を交換手段として使用することは浪費であること、ロンドン貨幣市場への疑念によってインドの準備の有用性を減少させるのは愚かであること、そして紙幣の使用を発展させることはインド自身の貿易および貨幣市場の資源にとって有益であること、これらのことをインドの大衆に知らしめよ。そうすれば、インドの金融制度はやがてインド固有の状況に驚くほどうまく適合したものとなるであろう」(*ibid.*,pp.136-7)。

⁷² Chandavarkar(1989)pp.135-6.なお、ケインズの植民地観を考察したものとして、村野(1980/1)を参照。

⁷³ Flanderes(1989)p.157.

⁷⁴ Saul(1960),邦訳,67-74 頁。

⁷⁵ Sayers(1972)p.593.

⁷⁶ Sayers(1956)p.1,邦訳,3 頁。

⁷⁷ Sayers(1956)p.7,邦訳,12 頁。

⁷⁸ Chandavarkar(1989)pp.135-6.

⁷⁹ *ibid.*,pp.137-8.

⁸⁰ Thirlwall(1987)p.29.「ケインズの議論は、金は制度の準備アンカーであり続けるが、金を保有することのコストはできる限り利子生み信用制度に代替することによって削減される、というポスト・ブレトン・ウッズの国際通貨制度の構造を予見するものであった。彼の分析はまた、全面的な国際準備通貨ではなく、信用の供与によってそれに含まれる鑄造利益を創出しそれを分配する、という問題の全体に対する最近の関心をも予見するものであった」(Johnson=Johnson(1978)pp.113,邦訳,132 頁)。

⁸¹ Chandavarkar(1989)pp.61-2.

⁸² *ibid.*,pp.107-8.

⁸³ *ibid.*,pp.107-8,Johnson=Johnson(1978)pp.114-5,邦訳,134 頁。

⁸⁴ Smithies(1972)p.465.

第2章 ケインズと1914年の金融恐慌

はじめに

第一次世界対戦の勃発と同時に始まった1914年夏の金融恐慌については、イギリス金融史上の画期として、これまでも多くの研究が行われてきた¹。その中でも、この金融恐慌が一段落した直後に発表された一連のケインズの分析は、この出来事を初めて詳細にフォローしたものとして知られている²。と同時に、ケインズの分析はこの金融恐慌の責任の全てを株式銀行に帰した点でもユニークなものであった。特に1914年9月号の『エコノミック・ジャーナル』誌で、ケインズは株式銀行の行動を次のように厳しく批判した。

「銀行家の行動は、彼ら自身の安全性への考慮、付言すれば、彼ら自身の金銭的利益への考慮が、一般的利益への考慮や一層遠い将来への考慮に勝っていたことを示したのである。彼らは、イングランド銀行が他方で決して忘れることのなかったロンドン・シティの名声や将来の地位に対する確固たる、そして尊敬に値する配慮を全く示すことがなかった。彼らの行動の少なくとも一部は利己的であり、彼ら自身の観点から見てさえ、近視眼的であったという非難を免れないのである」(CW 11,p.252)³。

しかし、同じ年の12月号の『エコノミック・ジャーナル』誌では、その批判をかなりトーン・ダウンさせ、株式銀行の行動に対して次のように一定の譲歩を示した。

「『ジャーナル』誌の以前の号で私が書いた論文に対して何人かの批判者が苦言を呈したが、それは銀行が行ったことに対する私の判断が過酷であり、全ての点で正当でないというものである。『バンカーズ・マガジン』誌が申し立てたことは、予期せぬことに直面した当然の困惑を私が考慮に入れなかったというものである。おそらくそうであろう。一、二の点について、私は不完全にしか知り得なかったために、他の銀行とは区別されるものとしての手形交換所加盟銀行の行動を、公平さに欠けるような書き方で叙述したのであり、それについて私は将来適切かつ詳細に書き改めたいと思っている。しかし、私の失望は…崇拜者のそれであり、私の苦言は真に愛する者のそれであった」(ibid.,pp.327-8,傍点は引用者)。

このようなわずか3カ月足らずの間のケインズの変貌には、ある重要な論点が含まれているように思われる。結論を先取りして言えば、1914年夏の金融恐慌における株式銀行家の行動は、19世紀末以来およそ20年間にわたって断続的に展開された「金準備論争」の延長線上にある。この金準備論争において一貫して「金準備増強論」を唱えた株式銀行家の代表が、当時ミッドランド銀行の会長であったホールデン(Sir Edward Holden)とユニオン銀行の頭取であったシャスター(Sir Felix Schuter)である。近年モグリッジが明らかにしたように、ケインズがその立場を変化させた3カ月の間には、シャスターとケインズの間で交わされた一連の往復書簡が存在した⁴。問題はこの往復書簡の位置づけである。ドウ・チェッコは、この金融恐慌と株式銀行の行動に対するケインズの立場を、当時における伝統的なシティの権力中枢＝シティのインナー・サークル(City's Inner Circle)に対す

る新興の株式銀行の挑戦という構図の中で位置づけている⁵。シャスターとケインズの往復書簡もこの構図の中で位置づけることによって、ケインズの立場の変化の意味も明らかになろう。

本稿は、まず1914年の金融恐慌の展開とこれに対するケインズの立場と、金融恐慌に際して株式銀行側が要求したと言われる正貨支払い停止に対するケインズの反論を検討し、次に株式銀行家の代表的存在であったシャスターとの往復書簡について言及し、最後にシティのインナー・サークルと株式銀行の対立の焦点であった「金準備論争」を振り返ることによって、シティにおける権力構造の変化とこれに対するケインズの立場を位置づける。

I 金融恐慌の展開

(1)1914年7月24日のセルビアに対するオーストリアの最後通牒は、ヨーロッパの金融市場を混乱に陥れた。各地の取引所では大量の証券が売りに出され、7月30日までに、ロンドン、パリ、ニューヨーク以外の大陸諸国では、相次いで株式取引所が閉鎖された。こうして、国際的に取引される証券の大量の売り注文が、まだ開いているロンドンの株式取引所に集中することになったのである。ロンドンでの大量の投売によって、証券価格は暴落した。7月31日にパリ株式取引所が決済を1ヵ月間延期することを決定すると、直ちにロンドンの株式取引所が閉鎖され、次いでニューヨークの株式取引所が閉鎖された。このように、7月31日のロンドン株式取引所の閉鎖という未曾有の事態は、外国人による大量の売り注文によって引き起こされたものと当時考えられていた (CW11,p.246)。

しかし、これに対してケインズは異を唱える。危機の原因は、当時行われた外国人による「売り」というよりむしろ、それ以前に行われた外国人の「買い」にある。ロンドン株式取引所には、外国の顧客に代わって株式を購入する多くの株式ブローカーが存在しており、決済日に外国顧客が支払うべき債務は巨額なものであった。主要な証券取引所の閉鎖やパリの証券取引所の決済延期は、これらの外国人顧客の債務の回収を不可能にし、それは株式ブローカーが株式銀行に対して負っている債務を支払不能に陥れた。デレンバーク商社 (Messrs Derenburg & Co.) の倒産に続いて、ベルリンやパリから債権を回収できなくなった数十社が証券取引所からの除名を自ら申し出るといううわさもあり、こうした危機の波及を恐れて証券取引所は閉鎖されたのである (*ibid.*,pp.240-1)。

(2)戦争の勃発は、ロンドンの国際銀行業にも深刻な打撃を与えた。当時、世界の貿易の大半は、ロンドン宛ての為替手形 (bill on London) が、引受商社の支払保証を得た上で、割引商社によって割り引かれる、というロンドンの短期信用供与 (London acceptance credit) の供与によって金融されており、これによって、ロンドンは常に巨額の対外短期債権を保有していた。引受信用とは、債務者が支払い困難に陥ってもこれにかわって債権者に返済を保証することであるから、戦争の勃発によって債務者が手形の満期が来てもロンドンに送金することが困難になったことは、引受商会が大きな損失を被ることを意味した。こうして7月27日には引受業者は新規の引受業務を停止したのである。

ケインズもまた、為替市場を混乱に陥れた直接的な原因を、債務者が手形の満期が来てもロンドンに送金できなくなったことに求めた。送金手段としては、財貨の輸送、金の現送、有価証券の売却、新規借り入れの四つの方法があるが、戦争の勃発によって財貨や金の輸送は高価で危険なものとなり、主要な証券取引所が閉鎖されたために有価証券の売却は不可能となり、引受業者や銀行が短期信用の供与を控えたために新規借り入れは困難となった (*ibid.*, pp.246-7)。「こうした送金システムの機能停止が、…最も広範な帰結をもたらしたに違いない。銀行は、…引受業者と割引業者に依存し、割引業者は引受業者に依存している。そして引受業者は送金ができなくなった外国の顧客に依存している」 (*ibid.*, pp.245-6)。

為替市場の混乱に対しては株式銀行にも責任がある。重要な点は、シティは世界の大半に対して債権者であり、株式銀行はシティに対して債権者である、という点である⁶。株式銀行が割引市場に貸し出しているコール貸しや短期通知貸し (*money at call and short notice*) は、第一線準備たる現金準備の節約を可能にし、現金準備が安全な水準以下になるといつでも回収して即座に現金準備を補充することのできる第二線準備をなしていた。この第二線準備たるコール・マネーの担保とされていた引受手形に疑問が生じたために、株式銀行は割引市場からコール・マネーを引き上げ始めたのである⁷。3%であったバンク・レートが7月30日(木)には4%へ、31日(金)には8%へ、8月1日(土)には10%へと上昇したのは、株式銀行が割引市場から短資を回収することによって、割引業者がイングランド銀行から借り入れなければならなくなったためである (*ibid.*, p.253)。

(3)3日間で3%から10%へバンク・レートが上昇したもっと大きな原因は、株式銀行それ自身がイングランド銀行から金を引き出したことである。戦争の勃発は、大衆にも大きな影響を及ぼした。特に、通常より貨幣需要の多い週末と重なった7月31日(金)には、預金者たちは銀行に預金の引き出しを多く求めた。銀行はこれを戦争の勃発による預金の取り付けと予期し、金貨による払い戻しを拒否し、かわりに銀行券による払い戻しに応じた。イングランド銀行券の最小額面は5ポンドと高額であったために、日常の小口取引に銀行券は用いられず、ほとんど金貨で行われていた。そのため、預金者たちは銀行券の金での払い戻しを求めて、7月31日(金)と8月1日(土)には、イングランド銀行の前に行列を作ったのである。確かにこの光景はパニックであった。

「銀行は現に彼らが持っていた金をそのまま保有しようとし、恐慌の最初の三日間にさらに何百万もの金をイングランド銀行から引き出したのだ。わが国の組織は、大衆の銀行への取り付けによってではなく、銀行のイングランド銀行への取り付けによって、危機にさらされたのである」

(*ibid.*, p.253、傍点は引用者)。

しかも、こうした銀行の行動は、預金者の需要に応じるを満たすためのものではなかった。なぜならば、

「7月31日の金曜日、彼らの大部分は、小使い銭のために5ポンドとか10ポンドとかを要求する古い顧客に対してさえ、銀行券や銀を持たせようと努力して、全国にわたって金貨の支払いを拒否

するという自殺的政策を始めた」(ibid.,p.254)

からだ。このような銀行の政策は、

「公衆に退蔵という古びた本能を呼び覚ました。銀行は、ストックキングの中に50ポンド持っている人の方が、銀行に50ポンド持っている人よりも幸せであるという、現在生きているイギリス人はほとんど記憶にない過去の状態を、数日のうちに甦らせたのである。7月31日の金曜日と8月1日の土曜日には、イングランド銀行の外側に、銀行家によって無理に持たされた銀行券を兌換しようとして待つ人々の行列ができるという恥ずべき光景が見られた」(loc.cit.)。

(4)このような金融恐慌の展開に対して政府は次のような措置を講じた。

- ① 8月1日にバンク・レートが10%へ引き上げられた際に、保証準備発行の限度を越えて、さらに385万1000ポンド上限とする銀行券の追加発行を認めた。これは、1847年、1857年、1866年の恐慌時にとられた「銀行法の停止」と同じ免責法案を約束するというものであった。
- ② 週明けの8月3日(月)は通常の銀行休業日であったが、銀行に対する預金引き出し要求から保護するため、政府は銀行休業日を4日(火)から6日(木)まで、さらに3日間延長することに同意した。こうして、8月1日(土)の午後から6日(木)まで、公衆は銀行への出入りを完全に絶たれる一方で、シティはあらゆる債務の履行義務から解放された。
- ③ 8月6日の「通貨および銀行券法」(Currency and Banknotes Act, 1914)によって、大蔵省が1ポンド及び10シリングのカレンシー・ノート(Currency Note)を発行することが認められた⁸。カレンシー・ノートの発行に際しては、バンク・レートと同じ金利が付けられていたが、10%という高いバンク・レートでは銀行側は不満であったので、8月6日に6%、8日には5%に引き下げられた。そしてこの水準が1916年7月までおよそ2年間維持されることになったのである。
- ④ 8月2日に、引受商会に対し8月4日以前に引き受けられた引受手形の支払いを1ヵ月間延期するモラトリアムが布告(3日に立法化)され、6日にモラトリアムの範囲が銀行預金にまで拡大され、さらにその期間が3ヵ月に延長された。
- ⑤ 8月13日には、割引業務の回復を図るため、イングランド銀行が、損失に対する政府保証の下で、8月4日以前に引き受けられた為替手形をバンク・レートで割り引くという措置が発表され、9月5日には、引受業務を回復するため、手形の満期日に支払いのできない引受人に対して、イングランド銀行はバンク・レートより2%高い金利で貸出を行い、顧客から回収し得なかった金額に対しては戦後一年間はその支払いを要求しないことに同意した。こうした前例のないシティへの政府介入によって為替市場は回復したのである。

ケインズは、株式銀行を糾弾する一方で、このようなイングランド銀行や大蔵省のといった対応を賞賛した。

「7月の最後の木曜日から8月の最初の木曜日までを挟んだ暗く不安な日々の間、シティは、病氣

を治療するために医者が必要としている、意識が朦朧とした高熱の重病人のようであった。シティの大商社は、最悪事態を懸念して、彼らが実際にどの程度の病気であるのかをその時正確に診断することができなかった。シティの指導者たちは、彼ら自身の財産と名声が曝されている危険にあまりにも気を取られていたために、公衆の利益と安全のために十分な意識を働かすことができなかった。この時に、時宜に叶った資質を持っていたのは、国の問題以外には目を転じる自己の問題を持たない、大蔵大臣と官僚だけであった」(ibid.,p.268)。

(5)ところで、金融恐慌勃発当初、株式銀行はイングランド銀行に対して正貨支払い停止を要求したと言われている(ibid.,p.255)。7月31日に提出されたとされるこの提案に、ロイド・ジョージは心を動かされたようであった。当時ケインズは、「インドの金融と通貨に関する王立委員会」(いわゆる「チェンバレン委員会」)での委員の仕事が一段落し、ケンブリッジに戻っていた。同じくチェンバレン委員会での書記の仕事が終わって大蔵省に戻っていたブラケット(Basil Blackett)は、ロイド・ジョージを改宗させる必要性を感じ、翌8月1日、ケンブリッジにいたケインズに、「貴殿の頭脳を祖国のために貸してほしい」(CW16,p.3)と要請した。この要請を受けて、ケインズは8月3日にロイド・ジョージに対して、正貨支払い停止に反対する覚書(ibid.,pp.7-15)を提出した。

ここでケインズは、金の国内流出に適用されるべき「銀行法の停止」(suspension of the Bank Act)と、金の対外流出に適用されるべき「正貨支払い停止」(suspension of specie payments)とを区別した上で、「昨今のイングランド銀行からの大量の金流出は、主に株式銀行の側の退蔵に応じるためのものであった」(ibid.,p.12)から、必要な措置は「銀行法の停止」とそれに付随する一連の措置、つまり「銀行休日を二、三日延長することと、銀行券とは区別された大蔵省の1ポンド紙幣を発行すること」(ibid.,p.13)で対応すべきであると結論づけた。さらに、イギリスは、正貨支払いを維持する義務がある。それは、国際金融センターとしてのロンドンの地位を守るためである。諸外国は多額のロンドン残高を保有している。

「その存在は、ロンドンが外国の引き出し要求に遅滞なく応じるという完全な信任の上に、まさに依存している。…相対的に見て我が国自身が有利になるような条件で正貨支払いを停止すれば、諸外国が我が国から引き出すことができまたそうすることが望ましい時にはなおさら、我が国は正貨引き出しを停止するだろう、と考えられる。そしてこれは、諸外国が我が国に残高を保有する主な目的の一つを無にすることになろう」(ibid.,p.11)。したがって「危機の最初の兆候が現われた時に正貨支払いを停止すれば、自由な金市場としてのロンドン・シティの将来の地位は、著しく損なわれることになろう」(ibid.,p.10)。

こうしてケインズは正貨支払い停止に反対したのである⁹。

II シャスターとケインズ

金融恐慌を巡る株式銀行の一連の行動を糾弾したケインズは、はじめに述べたように、後の論文でその立場を一定修正した。ケインズの見解の変化は、近年モグリッジによって

提示されたシャスターとの往復書簡のやりとりに影響を受けたものである。ユニオン銀行の頭取であるシャスターは、手形交換所加盟銀行委員会の議長も兼ね、次節で述べるように、ミッドランド銀行の会長であるホールデンとともに、金準備増強論を長年にわたって主張してきた株式銀行家の代表であった。往復書簡は、①1914年10月2日付のケインズからシャスター宛ての手紙、②10月9日付のシャスターからケインズ宛ての手紙、③10月15日付のケインズからシャスター宛ての手紙、④11月30日付のシャスターからケインズ宛ての手紙、の計四回の手紙の往復である¹⁰。

まず最初の①の手紙で、ケインズはシャスターに対して丁重に次のような要請を行っている。

「エイラハムズは私に、貴殿が『エコノミック・ジャーナル』に載った金融情勢についての私の論文を読まれ、株式銀行の行動に関する説明のいくつかに異議を唱えられておられる、ということを教えてくれました。私は、もっと時間をかけ、そして先月知り得なかった情報をもっと得た上で、後日この問題に立ち帰りたいと思っております。何が起こったのかということについて、できるだけ真実に近い正確な説明を行い、それについて公平な批判を行うことが、私の唯一の目的でありますので、貴殿が何らかの情報を私に与えて下さる自由を感じていただけるならば、たいへんありがたいです。ご承知の通り、私は8月初旬の株式銀行の行動は支持できないという見解をとっております。しかし私は、この主張についての銀行自身の見解を全く聞いたことがない、ということを承知しております。そして、最終的な判断はかなりのていど当人の意見の問題でなければならないのですが、他方私の最も切望することは、読者が自分自身の判断を形成でき、またそれを修正することのできる、事実に関する完全に正確な説明を提供することです」¹¹。

このようなケインズの要請に対して、シャスターは②の返事において答えた。ここで彼は、「貴殿が事実に関して完全な説明をなさらなかったことを私は非常に残念に思います。なぜならば、もし貴殿が状況の全てを知っておられたならば、貴殿はあるていど判断をを修正されたであろうと私は考えているからです」¹²と述べ、以下の三点についてケインズ論文に反論した。

(1)株式市場および割引市場から短資を引き上げたことに関して、手形交換所加盟銀行には責任はない。この問題を考える場合に、手形交換所加盟銀行とその他の銀行を区別して考えねばならない。7月27日現在で、手形交換所加盟銀行が3700万ポンド、その他の銀行が4360万ポンドの短期資金を株式市場に貸し出していた。おそらく、割引市場に対しても同様の比率で短期資金を貸し出していただろう。「株式市場それに割引商社に深刻な圧力をかけ、バンク・レート of 急激な引き上げをもたらしたのは、多くの外国銀行を含むこうした外部の企業による貸出の引き上げであったというのが事実であると私は考えています。この時期に加盟銀行による引き上げはごく僅かの額にすぎなかったということ、だからイングランド銀行に圧力をかけることなどありえなかったということ、私はこのことを確信しております」¹³。

また、ケインズは7月30日から8月1日の3日間に、バンク・レートが3%から10%

も上昇したのは、銀行が割引市場から短資を引き上げたからだとしているが（CW,11,p.253）、これも事実ではない。「私が確認し得た限りでは、[7月30日の]木曜日に100万ポンドの貨幣を引き上げたのは、わずか1行のみでありました。他行は、もちろん融資を増やすことはなかったにせよ、私が知り得た限りでは、取り立てて言うほどの額を引き出すことはなかったのです。圧力がかかったのは、外国商社や金融商社による引き上げや、割引商社が用心深く巨額の手形を割り引いていることを通じてであることは疑いなく、これに対して加盟銀行が責めを負ういわれは全くないのです」¹⁴。

(2)金準備問題に関して銀行家は長い間議論を続けてきたが、緊急時には株式銀行とイングランド銀行との間で次のような協力関係を作るような提言をまとめた。恐慌時に、株式銀行はイングランド銀行に最大限1500万ポンドの金を引き渡し、イングランド銀行は最大限4500万ポンドの緊急通貨を発行する（3分の1は株式銀行が引き渡した金、3分の2は株式銀行が引き受けた手形やコンソール公債といった証券で裏付けられる）というものである¹⁵。実際、「[7月30日の]木曜日に、銀行家は1500万ポンドの金をイングランド銀行の引き渡すことを申し出ましたが、…私の考えでは、この申し出はその後にとられた政策よりもはるかに健全なものでありました。この計画は、木曜日の午後に首相官邸で、首相、蔵相、イングランド銀行総裁、それに三人の銀行家たちで討議され、首相と蔵相はこれを受け入れるよう勧告しましたが、イングランド銀行からは何の直接的な回答が得られませんでした。もしも[7月31日の]金曜日に、1500万ポンドの金が加盟銀行によってイングランド銀行に送られていれば、最も満足のいく全般的な効果が得られたでしょうし、バンク・レートが10%にまで引き上げられることも必要なかったであります」¹⁶。銀行休業日前の通常の貨幣需要に、異常事態に伴う緊急の貨幣需要が加わった金曜日に、5ポンド及び10ポンド紙幣はこの需要を満たすには不適切であったにもかかわらず、「金曜日の午後イングランド銀行は株式銀行に銀行休業日の需要に対しては非常に不便な手段である紙幣をわずか500ポンドを支払い、小額面の通貨需要をみたすためにこれらの紙幣がイングランド銀行で金と交換されたのです」¹⁷。このように、シャスターはパニックの責任をイングランド銀行に帰したのである。

(3)正貨支払い停止を迫ったのは、株式銀行でない。「もう一点私が申し上げたいことは、株式銀行の指導者たちの何人かがイングランド銀行に正貨支払い停止を働きかけようとしていた、という473ページ[CW,11,p.255]にある貴殿の言説であります。これは正しくありません。正貨支払い停止の提案は全く違う方面から出てきたのであって、大蔵省と接触していたイングランド銀行の指導者たちは、その影響力を最大限に利用して、この提案が採用されることを回避しようとしていました」¹⁸。

この点について、10月15日付けの③の返事で、ケインズは次のように自説を修正した。

「イングランド銀行による正貨支払い停止に向けての銀行家たちの政策について、私が書いたことは、明らかに不正確であり、断定的すぎました。この点に関して、銀行家たちに全くやましいところがないということは納得しておりませんが、しかし貴殿が言われたことによって、私の論文で少

なくとも一、二の文章が真実を大きく逸脱していることがはっきりといたしました」¹⁹。

さらに、シャスターは、11月30日付けの④の手紙で、正貨支払い停止を迫ったのはイングランド銀行総裁カンリフ(Walter Cunliffe)であった、という注目すべき情報を提供している。「正貨支払い停止という問題について、銀行家に全くやましいところがないということを貴殿はまだ納得していない、と申されました。この点について、私は次のようにはっきりと申し上げることができます。手形交換銀行小委員会のホールデンとトリットンと私自身が、首相と蔵相にこの問題について会見を行い、その時彼らから、イングランド銀行総裁が正貨支払い停止を迫っていたことを教えられたのです。そして、この最終的な手段がとられなかったのは、我々の強いそして切迫した抗議にもとづくものであった、と私は考えております」²⁰

Ⅲ シティのインナー・サークルと金準備論争

(i) 株式銀行とシティのインナー・サークル

シャスターとの往復書簡を交わした後、ケインズは株式銀行批判をトーン・ダウンさせた。この方向転換には、一つの重大な論点があるように思われる。これを明らかにするために、まずシティにおける株式銀行の立場を位置づけておこう。

イギリスにおける株式銀行のほとんどは、もともとシティの金融界からは疎外された北部工業地帯の商人や製造業者など国内の資金需要を満たすために繁栄してきた地方銀行であった。いわゆる五大銀行(Big Five)のうち、純粋ロンドン銀行であったのはウェストミンスター銀行だけであり、その他のロイズ、ナショナル・プロヴィンシャル、ミッドランド、バークレイズの各行は、全てもともと地方銀行であった。そして、このような五大銀をはじめとする巨大株式銀行がシティに大きく台頭してくるのは、ようやく20世紀初頭になってからのことである²¹。

しかし、イングランド銀行は、当初から株式銀行を同業者ないし危険な競争者とみなし、株式銀行が無視できない新興勢力として台頭してからも、株式銀行家をイングランド銀行理事職から締め出してきた。このように株式銀行は、ドゥ・チェッコが「シティのインナー・サークル」(City's Inner Circle)と呼ぶシティの権力中枢からは、疎外されてきた新興勢力であった。ここで、「インナー・サークル」とは、シティにおいて主として国際銀行業を営む伝統的金融勢力であり、イングランド銀行、マーチャント・バンカー、割引商社からなる伝統的なシティの権力中枢のことである²²。彼らは「パブリック・スクールで教育を受け、そこで将来政治家や行政官や大学教師となる連中と交際して、ほとんど部族的ともいべき結びつきをつくり、カースト的な忠誠意識を発展させたのである」²³。これに対して、もともと国内産業の資金需要を満たし、伝統的な国際銀行業を営むシティの金融界からは疎外された地方銀行であった株式銀行家は、「マーチャント・バンカーやシティのその他の紳士たちとは全く違う人たちであった。彼らは独力で立身出世した人か、あるいは小さな地方銀行家の子孫であり、パブリック・スクールの出ではなかった」²⁴。こ

のような新興の株式銀行を、伝統的な金融勢力たるインナー・サークルは、「がさつな成り上がり者」²⁵として嫌悪していたのである。

(ii) 金準備論争

イングランド銀行と株式銀行の間の不協和音は、19世紀末からおよそ20年間に渡って繰り返された「金準備論争」に象徴される²⁶。1914年夏の金融恐慌における株式銀行の立場は、金準備論争において一貫して株式銀行が唱えてきた金準備増強論の延長線上にある。

(1) 19世紀後半以降、アメリカ、フランス、ロシア等の主要諸国が金準備を飛躍的に増強しつつあったのに対して、イギリスの金準備は20世紀初頭までほぼ3000万ポンド台の水準に止まっていた。したがって、戦前のイングランド銀行の第一の政策課題はイギリスの相対的に小額の金準備を維持することであり、そのための中心的な政策手段がバンク・レート政策であった²⁷。しかしこのことは、国内の商工業者、ならびに「預金者の貨幣を国内で運用することを自分たちの役割と考えていた」²⁸株式銀行の利害とは、明白に対立するものであった。なぜならば、「準備を防御する手段としてバンク・レートに重点が置かれてきたために、商工業者の立場からは、金準備が多くなって高金利を払わなくてもよいようになって欲しいという希望が生まれるようになった」²⁹からであり、株式銀行の立場からも、「より多くの準備が望まれたが、それは多額の準備があれば、イングランド銀行が準備を失いつつある時に同行はより多くの政策の余地が与えられるだろう、と信じられていたからである」³⁰。これに対して、イングランド銀行は一貫して金準備増強に否定的であった。なぜならば、当時同行は今日の意味における中央銀行ではなく、株主に対して配当を支払わねばならない一私企業であったため、金準備維持コストを今以上負担することに消極的であったからである。このように、金準備論争は、イングランドによる「低準備・レート活用」政策に対する株式銀行による「高準備・レート安定」政策という構図を持っていた³¹。

1906年10月、加熱化したアメリカ金融手形の引受とアメリカ向け金流出を防衛するためバンク・レートは6%にまで引き上げられ、さらに1907年11月、アメリカの証券恐慌によってヨーロッパ中からアメリカへ向けて金流出が引き起こされたためバンク・レートは1873年恐慌以後30年ぶりに7%に引き上げられた³²。ここで「明白なことは、1907年に準備問題が銀行家たちの間で燃え上がった時に、その直接的な原因は、前年秋の6%へのバンク・レートの引き上げが、イギリス経済の状態から正当化されるものではなく、全く海外で生じた状況への対応であった、ということが信じられていたことである」³³。シャスターは、「われわれの当面する問題は、通常の商取引から生じる要求に対してではなく、海外から突然に生じるかもしれない異常な金需要に対して、わが国に十分な金ストックが存在するか否かという点である」³⁴と警告し、金準備の増強が緊急の課題となっていると、株式銀行の預金勘定の一定の割合をイングランド銀行に移管して、同行内に第二金準備を創設することを提案した³⁵。さらにホールデンは、株式銀行がそれぞれ独立の金準

備を保有するという一層ラディカルな提案を行った³⁶。

第一次大戦前夜の1914年1月、ホールデンは、ドイツやフランスでの戦争を目前に意識した金準備防衛やアメリカやカナダでの中央銀行設立に伴う金準備増強に対して、イギリスの金準備はあまりにも少なく、金準備の豊富なフランスの公定歩合がほぼ安定しているのに対して、イギリスではバンク・レート of 頻繁な変動を繰り返し、このことが経済活動にとって疎外要因となっていると批判した。そして、株式銀行の保有する金準備がイングランド銀行の保有する金準備よりはるかに安定的であると述べ、株式銀行はその預金債務の6%に相当する金を「自行の金庫に保持し、その絶対的な管理下に置かれるべきである」と論じた。また、金準備問題を検討するための王立委員会の設置を提唱し、そこでの検討課題として信用崩壊時における緊急通貨の発行を挙げた³⁷。つまり、「ホールデンは、この国が貿易と産業を再建しつつあり、製造業その他が融資の増大を必要としている時、デフレーションと高金利に反対する人々とはっきりと連帯した。彼の議論の一般的傾向は、国内経済活動に第一の優先権を与えることであり、またバンク・レートへの依存と非伸縮的な紙幣発行を国内経済に対する危険の源泉として同一視することであった」³⁸。

(2)金準備論争はまたシティにおける権力闘争の側面も持っている。1890年のベアリング恐慌の経験に鑑み、時の大蔵大臣ゴッシェン (G.J.Goschen) が初めて金準備増強論を唱えた時、イングランド銀行総裁リッダーデイル (William Lidderdale) は強力にこれを拒否した。リッダーデイルは、金準備維持という責任はイングランド銀行のみが負うべきものではなく、株式銀行全体が協力すべきことを主張し、イングランド銀行における銀行家預金、いわゆるバンカーズ・バランスを増加することを要求した³⁹。株式銀行の行動は、このリッダーデイルの要請に沿った形で協調してきた。実際にベアリング恐慌後に株式銀行はバンカーズ・バランスを飛躍的に増加させ、かくしてイングランド銀行と株式銀行の伝統的亀裂は一時回避されたようであった⁴⁰。

しかし、株式銀行の協調にもかかわらず、イングランド銀行との間に公的な交渉の場が持たれていないことに株式銀行の側は不満であった⁴¹。この点については、1911年7月、時のイングランド銀行総裁コール (A.C.Cole) が、両者の間で定期的な四半期毎の会合を持つ、との決定をしたことによって解消された、とみなされている⁴²。しかし、1913年2月6日の四半期毎会合で、コールはその任期を終えるにあたって次のように述べた。金準備の増強は望ましいが、その費用は、イングランド銀行、政府、株式銀行の三者で分担しなければならない。イングランド銀行はその準備比率を高め、政府も政府預金の水準を高めた。したがって株式銀行もバンカーズ・バランスの一層の強化を図ることが望ましい。すなわちコールは、株式銀行も政府やイングランド銀行が負担している責任と同等の公共的責任を持っていることを認めたが、責任の分散に応じて権力も分散すべきだというようなことは認めなかった⁴³。これに対し、手形交換所委員会は、1913年3月6日、セント・オールドウイン卿 (Lord St. Aldwyn) を議長とし、パークレイズ銀行のトリットン (J.H.Tritton) を秘書とする金準備委員会 (Gold Reserve Committee) 発足させ、1913年5

月7日から1914年7月22日まで計8回開催されている⁴⁴。

(iii)ブラケットの覚書

シティのインナー・サークルは、こうした株式銀行側の攻勢に答える必要があった。ブラケットは、1914年5月22日に「金準備に関する大蔵省覚書」と題する覚書を作成した⁴⁵。

ブラケットの覚書の中で最も興味深いのは、シティにおけるイングランド銀行と株式銀行の相対的地位の変化に関する考察である。1880年代まではシティにおけるイングランド銀行の地位は絶大で、市場金利は「スレッドニードル街の老婦人の専制的な意思」にしたがって変動し、バンク・レートは有効に作用してきた(59)。しかし、銀行合同運動を通じた株式銀行の発展とそれに伴う預金の飛躍的增加によって、割引市場への資金供給が増加してきたことが原因で、19世紀末より「バンク・レートの失効」とも言うべき事態が出現した。バンク・レートが有効に作用するためには、市場金利がバンク・レートに連動することが条件である。つまり、バジョットが「普通の時には常にロンバード街は、イングランド銀行は若干の資金を得ることなくしては、ロンバード街の全ての手形を割引するに足る資金を持っていない」⁴⁶と言ったように、市場が資金不足の状態であれば、イングランド銀行は市場に対する限界的資金供給者として、バンク・レートを有効に作用させることができる。しかし、市場に対して潤沢な資金供給能力を持つ株式銀行が台頭し、イングランド銀行からの援助を求めない状態が続くと、市場金利はバンク・レートを大きく下回り、市場金利はバンク・レートの引き上げに反応しなくなるようになったのである。こうして、シティの「重心は、ある程度、イングランド銀行の応接室から手形交換所委員会に移ってきた」(60)。株式銀行側が元蔵相で保守政界の大物であるセント・オールドウイン卿を議長にして金準備問題を検討する秘密委員会を設置したことや、ホールデンが株式銀行自身に特別金準備を設置するよう提唱していることなどは、全て「重心が移りつつあることの兆候である」。「このような状況では、イングランド銀行がバンク・レートを有効に作用させることができる力(power)は、およそ30年前までと比べて、はるかに低下している。しかし、その責任(responsibility)は不変であり、表面上は何の変化も起こっていないのである」(62)。

ブラケットは、特別金準備の提唱に関して、次のように答える。「これらの銀行による特別金準備は、それが合意された条件でイングランド銀行に引き渡され、初めは大銀行の発言権を保証する何らかのよく練られた中央管理機構に委ねられた場合に、現実的な価値を持つことになるだろう。しかし、当分の間は、これらの準備は、イングランド銀行の政策を妨害することに利用される可能性があり、また責任の座(seat of responsibility)と権力の座(seat of power)との間の乖離を拡大することのみに向かうのである」(64)。したがって「肝心な点は、管理が一元的かつ集権的であること、及び責任ある当局(responsible authority)が有効な行動をとることができる適切な権力(adequate power)を持つべきで

あるということ、これである」(65)。このようにブラケットは、シティにおける権力(power)が株式銀行の側に移りつつあることを認めつつも、シティにおける責任(responsibility)は今なおイングランド銀行にあることを力説した。

彼は6月4日にこの覚書をケインズに送りコメントを求めた。ケインズは同月24日に次のように返答した。

「問題は、わが国の準備を十分なものにすることではなくて、時として必要となる準備を正常に増加させるという責任と負担を、今日の変化した状況の中で一体どの集団が担うかということです。…今日の論争は、準備の大きさに関する論争であるように見えるけれども、実際はもっと重要な問題、つまり、将来ロンドン貨幣市場における権力と責任の中心はどこにあるのかという問題に関する論争です。…権力の分布とうこの問題は第一級の重要課題であり、それは銀行家の側だけでなく政府の側でも非常に慎重に検討するに値する問題です」(CW16,p.5、傍点は引用者)。

おわりに

1914年夏の金融恐慌は、伝統的なシティのインナー・サークルに対する新興の株式銀行の挑戦という構図の中で位置付けられなければならない。つまり、「銀行はシティのインナー・サークルを修復不能なくらい破壊する機会として1914年の恐慌を利用したのであり、銀行は儲けの多い国際業務を彼ら自身でとってかわることが可能となったのである」⁴⁷。そして、「意図的にパニックを引き起こした株式銀行は、(彼らは国際流動性の主要な源泉でありながら、その流れを突然に遮断し)、[シティにおける]重心を彼らに有利なようにシフトさせる行為を加速させたのであるが、それによってブラケットやケインズがはっきりと理解していたことが現実のものとなったのである」⁴⁸。

デ・チェッコは、両者の対立の構図の中で、ケインズを次のように位置づける。「1914年7月－8月の恐慌でこれ[シティのインナー・サークルと株式銀行の対立]が激烈な形で表面化し、ケインズの関心をひいたのである。イートンとケンブリッジを出、賢人たちに囲まれた若きイエスよろしくインドの通貨・金融に対する王立委員会の委員の座についた青年ケインズは、その地位に相応しくシティに味方したのである」⁴⁹。金準備増強論という一見ケインズとは対立するシャスターやホールデンの提案の根底には、後のケインズの管理通貨論にも通じる国内均衡優先という問題意識があったこと、そして当時のケインズはこの問題意識とは鋭く対立する国際均衡重視のシティの側に組したこと、このことは何よりも強調しておかなければならない。

しかし、当初株式銀行に敵意を抱いたケインズは、シャスターとの往復書簡等を通じて何らかの問題意識を持ったはずである。つまり、「彼は、二つのグループの不和が、イギリスの金融制度がそれまで経験した現に経験しつつある問題の主要な源泉であることを、はっきりと認識した。…ケインズは、金融組織がイギリス経済を縛りつけて身の代金を要求していること、金融組織が貴族的の地主にかわって製造業部門から過大な地代を取り立て、この部門に恒常的なデフレと失業傾向をもたらしていることを強く感じるようになった。

ケインズ自身の著作の中で、このテーマが単なる意識の状態から整然たる理論にまで発展してゆくのを跡付けてみるのは極めて興味深いことである⁵⁰。ここで「整然たる理論」というのは、言うまでもなく、「金利生活者の安楽死」という表現に象徴される管理通貨論のことである。そして、1914年夏の金融恐慌における株式銀行に対する糾弾から譲歩へというケインズのスタンスの変化こそ、この「整然たる理論」に発展してゆく端緒だったのである。

¹ 例えば、Brown(1940)ch.1, Clapam(1940), Morgan(1952)ch.1, Sayers(1968), de Cecco(1974)ch.7, Seabourne(1986), 塩野谷(1975)「プロローグ」等がある。

² ケインズの分析は以下の三つの論文にみることができる。“War and Financial System, August, 1914”, *Economic Journal*, Sept., 1914(CW11, pp.238-71), “The City of London and the Bank of England”, *Quarterly Journal of Economics*, Nov., 1914(*ibid.*, pp.278-98), “The Prospects of Money, November, 1914”, *Economic Journal*, Dec., 1914(*ibid.*, pp.299-328).

³ 10月10日にケインズはマーシャルに宛てて次のような手紙を送っている。

「戦争勃発当初における銀行の行動の問題について、人身攻撃に陥ることなく公平に論ずることは不可能でありましたが、『ジャーナル』ではそれができませんでした。シャスターとホールデンは銀行家たちの代弁者であり、大蔵省はこの二人を彼らの指導者とみなしておりました。一人は卑劣で、もう一人は利己的でした。彼らの行動が間違っていたことは疑問の余地がありませんし、彼らがイングランド銀行による正貨支払い停止を強く迫っていたことも議論の余地がありません。決して他の銀行家がシャスターとホールデンを信用していたわけではありませんし、彼らの唐突な提案に賛成していたわけでもありません。彼らは臆病で、言葉を発せず、指導者がなく、時期が切迫していて自分たちのことを聞いてもらえなかつたのです。しかし私は、長い目で見れば、銀行自身がその責めを負うべきであると思います」(CW16, pp.30-1)。なお、シャスターとホールデンの実名は、『ケインズ全集 16巻』の当該箇所でも、またこの手紙を引用しているハロッド

(Harrod(1951)pp.197-8, 邦訳 228頁)でも、伏字となっている。しかし、Moggridge(1992)p.238やMoggridge(1991)p.217では、二人の名前があがっている。モグリッジによると、マーシャル図書館にあるオリジナルの手紙には、この二人の名前が記されているという(Moggridge(1991)p.220, fn.5)。

⁴ 二人の往復書簡の存在を明らかにしたのは、Moggridge(1991)である。

⁵ シティのインナー・サークル論は、de Cecco(1974)によっている。

⁶ de Cecco(1974)p.131.

⁷ Brown(1940)p.11.

⁸ カレンシー・ノートは大蔵省が発行する大蔵省紙幣であるが、イングランド銀行が分配し、同行によって金と兌換しうるものであった。カレンシー・ノートの発行には、次のような事情があった。第一に、金融恐慌によって銀行の保有する流動資産は凍結される一方で、公衆はより多くの現金を求めて預金引き出しを要求するであろうから、イングランド銀行は株式銀行の預金債務に応じて、新たな通貨の緊急発行を行うべきである、という銀行家の要望があった。第二に、すでに述べたように、イングランド銀行券の最小額面は5ポンドで、日常の小口取引の需要を満たすことはできず、公衆は金貨の引き出しを要求したので、緊急時においてはもっと小額面の紙幣発行が必要であった。第三に、当初緊急通貨は小額面のイングランド銀行券を考えていたが、スコットランドやアイルランドでは、イングランド銀行が法貨として受容されることには疑問があった。こうした事情から、

大蔵省が銀行に対して貸出を行うという形で、1ポンド及び10シリングの カレンシー・ノートが発行されたのである。

⁹ ケインズの覚書は、金本位制停止に傾きかけていたロイド・ジョージを改心させるのに大きな役割を果たした。ブラケットの日記によると、8月4日にケインズの覚書を読んだロイド・ジョージは、「ケインズとは誰か」と尋ね、ブラケットが「彼は私の友人で通貨問題の専門家です」と答えると、「大蔵省の役人が自分の独断で外部の者を呼ぶのはけしからん」と言ったという。しかし、彼はケインズの覚書を読み、そして明らかにそれから多くのものを吸収し、今や正貨支払い停止に強く反対するようになったのである

(Harrod(1951)p.193,邦訳,227頁)。これがケインズとロイド・ジョージの初めての関わり合いであった。

ケインズは開戦とともに大蔵省での仕事を望んでいたが、この時は大蔵省との関わりをこれ以上要求されることはなかった。「田園郊外」(garden suburb)と呼ばれた大蔵大臣に対する非公式の助言者に、ロイド・ジョージがペイシュ(Sir George Paish)を任命したからである(Moggridge(1992)p.237)。8月13日にブラケットはケインズに宛てて、「貴殿は偉大なことを成し遂げたのであり、とりわけ覚書を書いたことで、ロイド・ジョージをホールデン主義者(Holdenite)から通貨問題の専門家に改宗させたのだ、ということをお伝えすることで満足してもらいほかにありません」(Moggridge(1992)p.237, Skidelsky(1983)p.293,邦訳,479頁)と述べ、ケインズに大蔵省での仕事を与えることができなかったことを詫びた。翌日ケインズは父に宛てて「私が得るはずだった仕事を彼らがペイシュに与えたが、彼がその地位を得たのは、最初からロイド・ジョージとともにいたからだ」(Skidelsky(1983)p.293,邦訳,479頁)と心境を述べた。

¹⁰ ケインズとシャスターの接触について、エリザベス・ジョンソンは、ケインズの論文を読んで激怒したシャスターがケインズに会見をもちかけ、それによってケインズに銀行家の行動をもっと好意的な目で見てもらうようにできるようになったと述べ(CW11,pp.31-2)、セイヤーズもまたこれをそっくり引用しているが(Sayers(1976)p.72,邦訳,96頁)、以下の往復書簡からわかるように、この会見は実現しなかった。また、スキデルスキーはマーシャル図書館から発見された10月9日付けのシャスターの手紙の存在に言及し、正貨支払い停止を迫ったのは加盟銀行ではなく、イングランド銀行総裁カンリフであったことを示唆したが(Skidelsky(1983)p.292,邦訳,477頁)、それが明らかにされるのは、11月30日付けの手紙においてである(Moggridge(1991)p.218)。

¹¹ Moggridge(1991)p.220.

¹² *ibid.*,p.221.

¹³ *ibid.*,p.221.

¹⁴ *ibid.*,p.222.[]内は引用者。

¹⁵ *ibid.*,p.222,Sayers(1976)pp.96-7,de Cecco(1974)p.145,Appendix D.

¹⁶ *ibid.*,p.223.[]内は引用者。

¹⁷ *ibid.*,p.223.

¹⁸ *ibid.*,p.224.[]内は引用者。

¹⁹ *ibid.*,p.226.

²⁰ *ibid.*,p.227.なお、セイヤーズは、正貨支払い停止を迫ったのは株式銀行であること、カンリフはこれに反対しており、その理論的な裏付けを行ったのは大蔵省のブラケットとケインズであったこと、そして正貨支払い停止という手段がとられなかったのは「カンリフとケインズの奇妙な同盟」のおかげであったと述べている(Sayers(1976)p.74,邦訳,99頁)。シャスターがケインズに語ったことが真実であるならば、事実は全く逆であったということになる。シャスターの言うことが事実であることを証明する唯一の公式記録は、モグリッジによると、後のアスキス首相の伝記だけである。「彼ら[銀行家]は暗い日々を送っていた。イングランド銀行総裁は、今や正貨支払い停止に対して我々の同意を得よ

うとしている！こんなことは、およそ100年間起こり得なかったことだ」

(Moggridge(1992)p.239, Moggridge(1991)p.228)。

²¹ 周知のように、イギリスにおける株式銀行の設立と発達、個人銀行のそれに比べてはるかに遅れ、イングランド銀行を除いては、ようやく1826年になって、ロンドンから65マイル以上離れている限りにおいて、6名以上の株主からなる株式銀行の設立が認められ、次いで1833年には、銀行券の発行しない限りにおいて、ロンドン市内でも株式銀行の設立が認められた。当初、個人銀行は株式銀行を除者扱いにし、1854年までロンドン手形交換所に株式銀行が加盟するのを拒否し続けた。しかし、1884年にはロイズ銀行が、1891年にはミッドランド銀行とパース銀行がロンドン手形交換所に加盟し、ロンドン進出の足場を築いた。また19世紀末から展開された銀行合同運動(the Amalgamation Movement in Banking)は、まず株式銀行による個人銀行の合併、地方銀行のロンドンへの進出という形態をとり、さらに20世紀に入ると、株式銀行相互間の合同、ロンドンの銀行の地方への進出という形態をとった。こうして、ようやく第一次大戦直前になって、イギリスの大銀行は全てロンドンに本店を置き、全国地方に支店網を張りめぐらした「ロンドン＝地方銀行」(London and Provincial Bank)という形態をとるに至ったのである(Jaffe(1904),邦訳,第2章)。

²² de Cecco(1974)p.101.

²³ de Cecco(1977),p.20,邦訳,119頁。

²⁴ *ibid.*,p.20,邦訳,119頁。

²⁵ *ibid.*,p.20,邦訳,119頁。

²⁶ 金準備論争は、1891年、1899年、1907年、1913年の4つの時期に展開された(Seabourne(1986)p.80)。金準備論争については、井上(1984)が詳しく、本稿もこの井上論文に多くを負っている。

²⁷ 「『金の薄い膜』を備えつつ、バンク・レートという強力な武器を駆使する」というのが、バジョットの提起した問題に対する明白な最終回答となった」(Sayers(1957)p.18,邦訳,29-30頁)。しかし、後述のように19世紀末以降いわゆる「バンク・レートの失効」という事態が発生し(金井(1989)第5章,横内(1984a/b)、イングランド銀行はバンク・レート政策を補完する様々な中央銀行政策を編み出していった。この時期の中央銀行政策をまとめたものが、Sayers(1936)である。

²⁸ Clarke(1974),邦訳,38頁。

²⁹ Sayers(1976)p.61,邦訳,80頁。

³⁰ Hume(1960)p.129.

³¹ 金井(1989)190頁。

³² 井上(1984)18-24頁。

³³ Hume(1960)p.129.

³⁴ 石見(1976)73頁。

³⁵ 井上(1984)14-6頁。

³⁶ 井上(1984)17-8頁。

³⁷ 井上(1984)29-32頁,Sayers(1976)p.61,p.64(邦訳,81頁,85頁)。

³⁸ Hume(1960)p.131.

³⁹ 井上(1984)4-8頁。

⁴⁰ Sayer(1936)p.11.

⁴¹ Clapham(1944),邦訳,405頁。

⁴² King(1936)邦訳,369頁。

⁴³ Sayers(1976)p.63,邦訳,84頁。

⁴⁴ Seabourne(1986)pp.80-1.

⁴⁵ ブラケットの覚書は、de Cecco(1974)Appendix A、および Sayers(1976) Appendix 2

に所収されている。以下の引用ではこの覚書のパラグラフ番号だけを表記する。

⁴⁶ Bagehot(1873)p.110,邦訳,119 頁。

⁴⁷ de Cecco(1974)p.132.[]は引用者。

⁴⁸ *ibid.*,p.144.

⁴⁹ de Cecco(1977),p.20,邦訳,120 頁.[]は引用者。

⁵⁰ *ibid.*,pp.20-1,邦訳,120 頁。

第3章 ケインズと第一次大戦期のスターリング＝ドル外交

はじめに

1915年1月6日、ケインズは時の蔵相ロイド＝ジョージ (David Lloyd George) の特別顧問であったペイシュ (Sir George Paish) の助言者として大蔵省に入省し、1月18日から正式に仕事を開始した。年俸は600ポンドである (CW16,p.57)。ケインズを大蔵省へ招聘するのに力を貸したのは、ケンブリッジにおける先輩で、当時大蔵省金融局長を務めていたモンタギュー (Edwin Montagu) であった¹。モンタギューが死んだ1924年に、ケインズは「私の出世のほとんど全ては彼のおかげである」²と謝辞を述べている。

5月26日、アスキス (Herbert Henry Asquith) が保守党との第一次連立内閣を成立させ、ロイド＝ジョージに代わってマッケナ (Reginald McKenna) が蔵相に就くと、ケインズは金融問題に携わる第一課 (No.1 Division) の正規の職員に加えられた (*ibid.*,p.108)。ロイド＝ジョージとは対照的に金融問題に造詣の深いマッケナを上司とすることによって、ケインズの大蔵省での活躍の場は広まった。しかし、この「マッケナ＝ケインズ・ライン」³は、「浪費家」ロイド＝ジョージと正面衝突し、このことで後にケインズはロイド＝ジョージから手痛い報復を受けることになる。

1916年12月7日、ロイド＝ジョージによる第二次連立内閣が誕生したことによって、蔵相はボナ＝ロー (Andrew Bonar Law) に代わった。意外なことに、ケインズはボナ＝ローとぴったりと気があった⁴。さらに、1917年1月には、第一課から独立して対外金融を専門に扱う「A」課 ("A" Division) が新設され、ケインズはこのA課の長に昇進した。ケインズは終戦までにA課で17人の部下を抱えることになった。同時に彼はCB (Companion of the Bath、最下位の第三等バス勲位) の叙勲を受けるはずであったが、ロイド＝ジョージはかつてケインズがマッケナを支持したことの報復として、彼を叙勲者の最終リストから除外した (*ibid.*,pp.222-3)。当時ケインズの直接の上司であり、ブラッドベリー (John Bradbury) とともに大蔵省の共同事務次官であったチャルマーズ (Robert Chalmers) はこの措置に憤慨した。そして、4ヵ月後の5月の国王誕生日叙勲の際には、「蔵相を通じて最大限可能な後押しをし大蔵省からは私の名前だけ推薦するようにしてくれたチャルマーズの好意のおかげで」 (*ibid.*,p.223)、CBの勲位が授与された。確かにこの時期は「一つの観点から見ればケインズのキャリアの頂点であった」⁵。

大蔵省に入省してから、ケインズは戦時国内財政および戦時対外金融 (連合国間融資、為替相場の維持、ドル資金の調達) に関する政策全般に関わるようになったが、A課の長に昇進してからは、対外金融とりわけアメリカとの通貨外交に専念するようになった。1917年4月6日のアメリカの参戦以降、イギリスのドル調達ルートは、それまでの公債発行を中心とした民間借入から、アメリカ財務省からの借款へと大きく変化した。ケインズ自身が後に回想したように、「参戦後の合衆国の金融上の援助は惜しみなくふんだんに行われ

たが、この援助がなければ、アメリカ軍到着の決定的影響は別として、連合国がこの戦争で勝利を収めることは決してできなかったであろう」(CW2,pp.173-4)。

本稿は第一次大戦期におけるイギリスの対外金融とそれに対するケインズの貢献について考察するが⁶、予め次の二つのことに注目しておこう。第一に、第一次大戦はポンドからドルへ基軸通貨を交替させた⁷。この時期に残されたケインズによるおびただしい覚書は、イギリスからアメリカへ金融的覇権が移行しつつあることを見定めたものであった。第二に、第一次対戦中のイギリスとアメリカの国際金融外交は、最初の「スターリング＝ドル外交」(Sterling - dollar Diplomacy)であった。とりわけ、アメリカ参戦後イギリスは結果的にアメリカから巨額の借款を引き出すことに成功したものの、その交渉は決して平坦な道程ではなく、英米の政府当局どうしが借款の供与をめぐる本格的な金融外交を展開することになった。スキデルスキーの表現を借りれば、アメリカの参戦によって、「イギリスの頭脳はアメリカの財力と競い合った…。そしてその頭脳のうち一つは、ケインズの頭脳であった」⁸。

本章は、Ⅰにおいて第一次大戦中の国内戦時金融に対するケインズの関わりを考察した上で、Ⅱにおいてアメリカ参戦前の対外戦時金融を概観し、Ⅲにおいて基軸通貨の交替に関するケインズの認識を確認する。次にⅣにおいてアメリカ参戦前における対外戦時金融を要約した上で、Ⅴにおいてアメリカ参戦後のスターリング＝ドル外交に対するケインズの貢献を検討する。

Ⅰ 国内戦時金融

(i)ロイド・ジョージと自由放任の終焉

A. J. P. テイラーは、名著『イギリス史－1914 年-1945 年－』の冒頭で、第一次大戦によってもたらされたイギリス人に対する国家の役割の変化について、次のように述べた。

「1914 年8月までは、分別もあり、法律もよく守るイギリス人ならば、郵便局と警察官のほかには、国家の存在にほとんど気付くことなく、一生を送ることができた。彼は好きな場所で好きなように生活することができた。…彼は制約や限度なしに自国通貨をどこの通貨にも交換することができた。彼は国内で商品を買うのと同じ条件で、世界のどの国からも商品を買うことができた。…ヨーロッパの大陸諸国と異なり、国家が市民に兵役を課すよう要求することもなかった。…国家は、自ら助けることのできない人々だけを助けるために動いていた。成人した市民は放置されていた。

こうしたことの全てが、大戦の衝撃により一変した。はじめて国民大衆が積極的な市民になった。彼らの生活が、上からの命令によって形づくられるようになった。彼らも、自分自身の仕事だけを追求するのではなく、国家に奉仕するよう要求された。500 万人の男子が、その多くは強制されて軍隊に参加した。…彼の享受する移動の自由も制約を受け、彼の労働条件も当局の規定にしたがった。ある産業は縮小ないしは閉鎖され、別の産業が人為的に育成された。…国家が市民の上に勢力を確立し、その勢力は平時に緩和されても決して除去されることなく第二次大戦が再びそれを増大させた。イギリス国家の歴史とイギリス人民の歴史が初めて一つに統合された」⁹。

このように、後にケインズが喧伝するようになる「自由放任の終焉」は、第一次大戦中すでに現実問題としてなし崩し的に進行していった事態であった。そして、これを強力に推進させていった政治家こそ、ロイド＝ジョージであった。1915年5月のアスキス第一次連合政権の発足時に新設された軍需省に、蔵相から横滑りしたロイド＝ジョージは、自己の責任において国営工場の設立を推進し、終戦時には約250の工場が稼働していた。無から出発した職員も、ロイド＝ジョージの好みに従って主として実業人から集められ、終戦時には6万5000人の職員を抱える省にまで膨張させた¹⁰。これに対して、連立政権は「自由放任の原則に基づいて大戦争を運営する最後の実験であった」。しかもレッセ・フェールの原則に固執するアスキス首相には、強力なリーダーシップが欠けていた。より強力な指導者を求める求める人々の目は、軍需省で成果を挙げつつあるロイド＝ジョージに向けられたのは当然の成り行きであった¹¹。

後に「自由放任の終焉」を喧伝することになるケインズと、すでにそれを実践していたロイド＝ジョージの関係は微妙であった。次項で述べるように、この時点ではまだケインズは、完全雇用に立脚する伝統的な「大蔵省見解」に組み込んでいたからである。そして、はじめに述べたように、ロイド＝ジョージと対立するマッケナ蔵相を理論的に支援することで、ケインズは第三等バス勲位の叙勲者リストから除外されるという報復をロイド＝ジョージから受けることになったのである。

付言すれば、ケインズの「良心的徴兵拒否」(conscientious objection to conscription)も、こうした文脈で捉えられなければならない。ケインズが良心的徴兵拒否者であったことを証明するのは、1916年2月28日にホルボーン地方裁判所(当該地域の兵役免除審査局)へ提出した次のような申請書であった。

「兵役に就くという重大問題に自らの判断の自由を譲り渡すことに対し、私は良心的拒否を行うものであるという理由によって、私は完全な兵役免除を申請いたします。私が自ら兵役を志願するような状況が全く存在しない、と申しているわけではありません。しかし現状を考えてみて、自ら志願することは私の義務ではないと確信し、この件に関する私の忌避は真に良心に基づくものであることを、兵役免除審査局に対して厳粛に申し述べるものであります。私は、このような問題に関し、何が私の義務であり、何が私の義務でないかを決定する私の権利を他の誰かに譲り渡す用意はなく、またそうすることは道徳的に間違いであると考えます」(CW16,p.178,傍点は引用者)。

ケインズはなし崩し的に進行していく自由放任の終焉に対して、個人の意志の自由まで国家に譲り渡すことには徹底的にこれを拒否したのである¹²。

(ii) ケインズと大蔵省見解

戦争遂行に必要な資源の割当に関して、政府部内では大きな論争があった。陸軍相のキッチェナー(H.H.Kitchener)は70個師団の陸軍を要求し、同様に軍需相のロイド＝ジョージもこれに同調する一方で、蔵相のマッケナはこれに難色を示した。大蔵省は、この問題を「選別」(discrimination)の問題と呼んでいた。大蔵省の立場は、完全雇用を前提と

するいわゆる「大蔵省見解」(Treasury View)に基づいていた。すなわち、イギリスが戦争を遂行するために利用可能な資源は全て与件とみなされ、何らかの政府支出は別の政府支出に取って代るものであった¹³。この時期のケインズの立場も、この大蔵省見解を前提とするものであった¹⁴。戦争の初期においてイギリスではかなりの失業が存在していたにもかかわらず、ケインズは1915年1月30日の覚書において、「連合王国の産業はすでに事実上その設備能力の最大限において利用されている」(CW16,p.71)ことを当然のこととして前提していたからである¹⁵。

1915年8月23日に提出された「二者択一」と題するマッケナ宛ての覚書(*ibid.*,pp.110-5)で、ケインズは、人員・船舶・資金援助・兵器といったイギリスの連合国への貢献を人力(manpower)で計測することによって、

「イギリスの労働力は有用な職業に完全に従事しているので、労働力のこれ以上の軍事用途への転用は、イギリスが連合国の大義を支えるために現にいま行っている軍事以外の目的に取って代るもの(alternative)であって、それに付け加えられるもの(additional)ではない」(*ibid.*,pp.110-1)

ということを明らかにした。つまり、「民間消費を徹底的に削減しなければ、軍備の大幅増強と連合国への資金援助とは、二者択一的な選択である」(*ibid.*,p.115)。この二者択一な選択を回避する唯一の方法は、

「正常な課税の手段を全く越える規模で、個人の消費力を徴用することである。…例えば、戦時中全ての会社ないしはその他の事業から得られる超過利潤および正常利潤の全てないしほとんど全てを大蔵省に振り向けることが実現可能であるならば、わが国の軍事力を増強させようとする計画は、全く違った様相を帯びるであろう」(*ibid.*,pp.114-5)。

このように、完全雇用を前提とする大蔵省見解にもとづけば、国際貢献における人的貢献と資金協力は、両者ともに行えるものではなく、二者択一的なものなのだ。この覚書では、この選択肢のうちどちらを選択するかについての言及は用心深く避けられているが、自由党員であれば後者(資金援助)を選択することは明かである。実際マッケナ蔵相やランシマン(Walter Runciman)商務相は後者に対する支持を表明していた¹⁶。

また、9月9日に提出された「今期会計年度の財政見通し」と題する覚書(*ibid.*,pp.117-25)において、ケインズは、1915年-16年の会計年度における財政赤字を7億ポンドと悲観的な見積もを明らかにし、そのうち5億ポンドは租税や公債による収入、資産の売却ないしは償却、及び外国からの借入からなる「実質的な資金」(real resources)によって賄われるが、残りの2億ポンドは「インフレ的借入」(inflationist borrowing)つまり「インフレ政策」(inflationism)によって賄わざるを得ないと結論づけた。

このインフレ政策の影響について、ケインズは9月15日に同時に執筆された「インフレーションの意味」と題する独立の文書において、次のように論じた。近代社会において、貨幣は、銀行券や銀行預金といった「銀行貨幣」(bank-money)、すなわち「支払い約束」(promise to pay)の形態をとっている。公衆は自身の保有する資源の一定割合を「銀行貨幣」の形態で保有しようとするので、この割合に達するまで「支払い約束」を流通に投じ

でも、それが「支払い要求」(demand to pay)の形態で顕在化する危険はない(*ibid.*,p.125)。したがって、公衆が「銀行貨幣」の形態で保有しようとする一定割合を越えて、銀行貨幣が流通に投じられる時に、通貨が膨張した(*inflates the currency*)と言われる(*ibid.*,p.126)。このインフレーションの影響は、社会がその膨張した通貨を使用する慣習に依存している。この追加貨幣が、自国民または外国人から租税ないしは公債の形態で政府に還流するならば、インフレーションは一時的なもので何らの害悪も発生しないであろう。しかし、イギリスでは追加的貨幣はそれを支出しようとする労働者階級に主に流れるだろう。この場合、次の二つの影響が考えられる。第一に、

「もしも労働者階級が以前よりも多くのものを購入するならばつまり、イギリスのような国の場合には必ずこう仮定せねばならないのであるが、一国の生産能力が完全雇用されており、かつ国際貿易の経路が閉鎖されていないと仮定するならば、貿易収支への影響は直接的である。わが国の輸入は増加し、輸出に利用できる余剰は減少するのである」(*ibid.*,p.127)。

第二に、

「もしも労働者階級が以前よりも高い物価を支払わされるのであれば、そこには隠れた税金が存在する…しかし、国際貿易に依存している国においては、[第二の]物価上昇という方向でのインフレーションの影響は、部分的には、[第一の]消費増加という方向での影響と同じくらい悪い。なぜなら、われわれは、輸入の増加分に対してだけ高価格を支払うのではなく、輸入の全てに対して高価格を支払わねばならないからである…。したがって、インフレの影響は…、必然的にわが国の貿易収支を悪化させざるをえないのである」(*ibid.*,pp.127-8,[]は引用者)。

このように、戦時下における国内財政の問題は、対外金融の問題と密接に関連していた。つまり、インフレ的な財政政策は、貿易収支の悪化とひいてはポンドの対ドル相場下落という対外的な悪影響を招くのである。何れにせよ、これらのケインズの覚書から得られる結論は、課税の実質的増加の必要性であった。この結論は、1915年9月21日に導入された最初のマッケナの予算に反映された。それは、所得税を中心とする直接税や超過利潤税に対する増税と、自動車や時計といった奢侈品に対する33 $\frac{1}{3}$ %の輸入関税(いわゆる「マッケナ関税」)を柱とするものであった。

II アメリカ参戦前における対外戦時金融

大蔵省へ入省して間もなく、ケインズは、ロイド＝ジョージ、モンタギュー、カンリフに同行して、1915年2月2日から5日にかけてパリで行われた最初の連合国合同金融会議に出席した。この会議で合意されたことは、①イギリスとフランスは、ロシアに対して共同で融資すること、②イギリス・フランス・ロシアの三国は、他の連合国を支援するために資源を共同でプールすること、③フランスとロシアは、金をイングランド銀行に移管することであった¹⁷。ケインズはこの会議に際して三つのペーパーを用意し、ロシアの金準備をイングランド銀行に預託してイヤマークすることを主張した(CW16,pp.67-72)。これらの合意によって、連合国はイギリスを通して外国への発注を行い、イングランド銀

行に保管された金を部分的な担保として、イングランド銀行の連合国勘定におけるイギリスの信用によって軍事物資購入資金が支払いが行われるという制度、つまり戦中の連合国間融資に関する複雑な機構が、徐々に形成されてくることになった。この制度こそ、その後二年間にわたってケインズがその構築を助け、彼自身がその管理を受け持つことになった制度である。そしてこの機構の発足は、戦後ケインズがその帳消しを主張するようになった煩雑な連合国間の戦債問題の発生をも意味した¹⁸。

5月にアスキスの第一次連立内閣が成立した時、ケインズは金融問題に携わる第一課の正規の職員に加えられた。第一課に配属されて間もない6月3日、ケインズは新蔵相マッケナに随行して、最も新しい連合国であるイタリアの蔵相と、同国が連合国に加わったことによって生じる金融上の取り決めに協議するためにニースへ向かった。この間の激務により、ニースから戻って直ちにケインズは虫垂炎の緊急手術を受け、約2ヵ月間公務から離れた。職務に復帰して間もない8月20日、ケインズはブローニュで開かれた連合国間金融会議に出席した。この会議の主要議題は、ポンド相場支持のための英仏共同公債の発行であった (*ibid.*, p.108)。

このように大蔵省入省後ケインズが関わった対外戦時金融は、連合国間融資、為替相場の維持、ドル資金の調達といった問題であった。

(i) 連合国間融資

1914年8月の開戦から1917年4月のアメリカの参戦までの間、イギリスはフランス・ロシア・イタリア等の連合国に対する「物資および資金の供給者」としての役割を果たさざるを得なかった。イギリスは自国のためにアメリカで物資を調達するのみならず、イギリスはアメリカで調達した物資を連合国へ再販売する役割も担っていた。そして、イギリスが他の連合国に対して融資を行い、イギリスに対してはアメリカが融資を行う、という形の連合国間融資が定着したのである。つまりイギリスが他の連合国に対するバンカーとなり、アメリカがイギリスに対するバンカーとなったのである。

表3-1は、第一次大戦中のイギリスの対外債権残高を示しているが、開戦直後の1915年-16年の会計年度末で見ると、3億7960万ポンドの対外貸付のうち2億8850万ポンド(79%)が対連合国貸出で占められ、さらに終戦直前の1917年-18年の会計年度末で見ると、15億2990万ポンドの対外貸出のうち13億3320万ポンド(86%)が対連合国貸出で占められるようになった。また表3-2は、第一次大戦中のイギリスの対外債務残高を示している。本章第3節で詳しく述べるが、アメリカ参戦前の1916年-17年の会計年度末で見ると、4億7330万ポンドの対外債務のうち3億360万ポンド(64%)が対アメリカ債務で占められ、さらにアメリカ参戦後の1918年-19年の会計年度末で見ると、13億6480万ポンドの対外債務のうち10億2730万ポンド(75%)が対アメリカ債務で占められるようになった。モグリッジの適切な表現を借りれば、第一次対戦中にイギリスの対外ポジションは、「強い国に対しては債務国に、弱い国に対しては債権国になった。つまり、

借入と証券売却は主にアメリカで、貸出は主にフランス・ロシア・イタリアに対して行われ、しかもそれは様々な程度で債務不履行の危険にさらされていたのである」¹⁹。

表 3-1 英帝国と連合国に対するイギリス政府の貸付 (1914-15 年度～1919-20 年度)

(各財政年度末, 単位 100ポンド)

	1914-15	1915-16	1916-17	1917-18	1918-19	1919-20
英 帝 国	39.5	91.2	146.8	194.4	170.9	119.6
オーストラリア	6.3	29.8	49.1	48.6	49.1	51.6
カナダ	12.6	28.4	59.5	103.0	72.4	19.4
ニュージーランド	5.8	11.3	18.2	23.0	29.6	29.6
南アフリカ	11.7	17.9	17.7	16.6	16.6	15.8
植民地	3.1	3.8	2.3	3.2	3.2	3.2
連 合 国	14.2	288.5	827.0	1,333.2	1,567.8	1,721.0
フ ラ ン ス	14.2	20.3	191.3	373.0	434.5	514.8
ロ シ ア		174.2	400.6	571.2	568.0	568.0
イ タ リ ア		49.5	157.0	282.8	412.5	457.4
その他の連合国		44.5	78.1	106.2	152.8	180.8
救済・再建のための貸付			0.9	2.3	2.5	11.6
総 計	53.7	379.6	974.7	1,529.9	1,741.1	1,852.2

(出所) Morgan (1952), p. 317, Table 48.

表 3-2 イギリスの対外債務残高 (1915-16 年度～1919-20 年度)

(各財政年度末, 単位 100万ポンド)

	1915-16	1916-17	1917-18	1918-19	1919-20
ア メ リ カ	61.7	303.6	757.3	1,027.3	1,036.9
英 仏 共 同 公 債	51.4	51.4	51.4	51.4	51.4
ア メ リ カ 政 府			513.7	840.4	865.7
担 保 付 公 債		143.2	122.3	53.3	47.4
J. P. モルガンの貸付		73.0	26.5	14.9	
ドル建て大蔵省証券		2.9	21.2	22.2	9.3
ロンドン為替委員会の借款	10.3	10.3			
そ の 他		22.8	22.2	44.8	63.1
カ ナ ダ	9.2	59.8	139.9	135.4	73.4
日 本		10.2	18.4	29.0	17.2
オ ラ ン ダ			2.1	3.4	0.7
ノ ル ウ ェ ー		7.2	11.7	12.6	
アルゼンチン政府				19.2	19.2
ウルグアイ政府				4.6	6.0
ス イ ス				3.3	
スウェーデン				4.8	0.8
そ の 他		2.4	5.8	11.6	11.1
金 貸 付		90.0	113.5	113.5	113.5
総 計	70.9	473.3	1,048.7	1,364.8	1,278.7

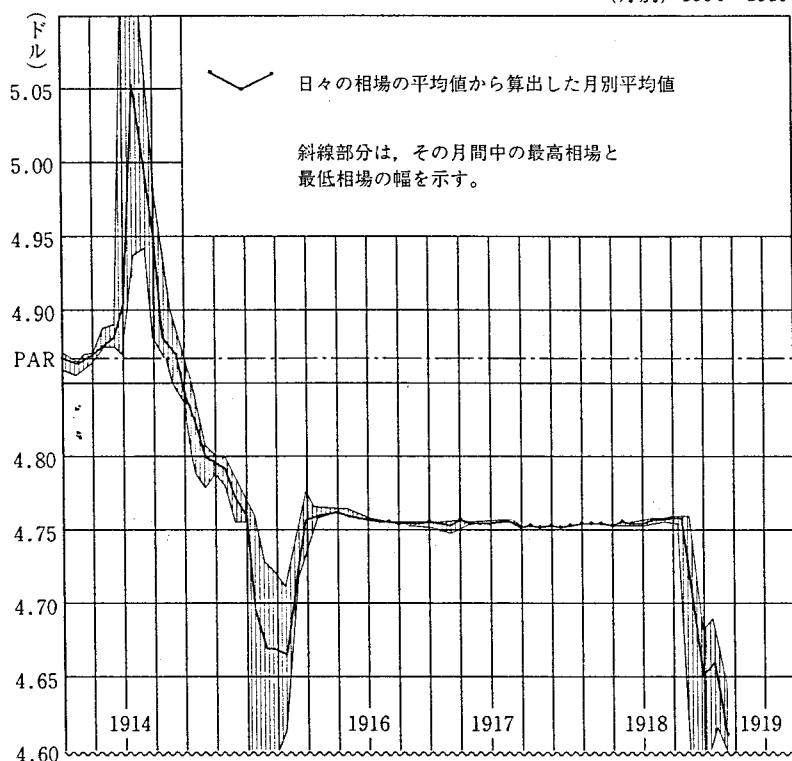
(出所) Morgan (1952), pp. 320-1, Table 49.

(ii) 為替釘付け政策

そのため、ポンド相場はフラン・ルーブル・リラといった連合国の通貨に対しては上昇し、ドルに対しては下落する、という大戦中一貫して持続される傾向が、すでに 1915 年初めから顕著に現われるようになった²⁰。

図 3-1 ニューヨークにおけるロンドン宛て為替相場（銀行一覧払い）

(月別) 1914～1919



なお、通常期におけるロンドン金輸入点は、「限界値」4.876～4.90（「中央値」4.89）ドル、ロンドン金輸出点は、「限界値」4.827～4.857（「中央値」4.845）ドルである。

(資料) *The Review of Economic Statics*, July 1919, P.257

(出所) 佐美 (1976 a), 19 頁。

第一次対戦前のポンドの対ドル平価は 4.86 ドルであった。図 3-1 に見られるように、大戦勃発直後の金融恐慌によってポンド相場は異常に高騰し、1914 年 8 月 1 日には 7 ドルまで急騰した。これは、第一に、ロンドンの引受商会在ロンドン宛て為替手形の引受業務を停止したことによってポンド為替の供給が途絶したこと、第二に、ロンドンの金融機関が対外短期債権をいっせいに引き上げ、しかも対外債権を金で請求したために、まだ金輸出禁止していなかったアメリカからイギリスへ大量の金が輸送されたことによる。なお、8 月中旬以降は大西洋の金輸送が困難になったために、オタワにあるカナダ政府内に設置されたイングランド銀行勘定に金が蓄積されることになり、後述するように、このオタワにあるイングランド銀行の在外金準備は、アメリカに対する金現送の拠点となる。1914 年夏の金融恐慌が非常措置によって緩和された秋以降、ポンド相場は平常を取り戻し、年

末までは堅調に推移した²¹。

しかし、1915年に入るとポンドは急速に下落し始める。1915年1月末には4.85³/₄ドル、2月末には4.81¹/₄ドル、3月末には4.80¹/₂ドルへと下落し、8月末には4.61ドルと平価を大きく下回った。これは、戦争遂行のための物資の貿易が本格的に開始されたことによって、イギリスの国際収支が悪化したことが根本原因であった。表3-3に見られるように、貿易赤字は1914年の1億7000万ポンドから、1915年には3億680万ポンドへと激増し、経常収支は1914年の1億2500万ポンドの黒字から、1915年には2300万ポンドの赤字へと転落した。しかも、大陸の連合国がアメリカに支払うべきドルは直接的に送金されることもあったが、大陸諸国の市場に供給されるドルは少なかったために直ちに枯渇し、ロンドン市場を経由して間接的に送金される方が一般的であったために、大陸諸国は、ロンドン市場において自国通貨でポンドを買い、ポンドをニューヨークで売ることによってドルを入手することのよって、ポンドは下落したのである。つまり、イギリスが自国のためにアメリカから物資を調達するという側面だけでなく、連合国がアメリカから物資を調達するという側面からもポンドは売りに出され、ポンドは下落したのである²²。

表3-3 イギリスの国際収支（1914～1919年）（単位 100万ポンド）

	1914	1915	1916	1917	1918	1919
(1)貿易収支	-170	-368	-345	-467	-784	-663
輸出	526	484	604	597	532	963
輸入	-696	-852	-949	-1,064	-1,316	-1,626
(2)政府対外支出	-20	-50	-50	-80		
(3)貿易外収支	315	395	520	575	580	605
海運収入	90	200	300	350	350	400
対外投資収益	200	180	210	215	220	160
短期利子・手数料等	25	15	10	10	10	45
(4)経常収支((1)+(2)+(3))	125	-23	125	28	-204	-58
(5)政府資本収支		-245	-211	-31	84	-80
対連合国等政府貸付		-298	-530	-563	-297	-137
政府対外借入		53	319	532	381	57
(6)民間長期貸付	-144	-60	-6	-3	-10	-35
(7)外国証券売却		43	110	60	23	29
(8)基礎収支((4)+(5)+(6)+(7))	-19	-285	18	54	-107	-144
(9)短期債権の増減	70	274	-28	-57	116	152
(10)金銀の輸出入	-51	11	10	3	-9	-8

（出所）Morgan (1952), p. 304, pp. 316-7, p. 341.

このように、イギリスが連合国に対する「物資および資金の供給者」としての役割を果たさざるを得なかったことによって、ポンドの対ドル相場が下落することは、イギリスおよび他の連合国にとっては死活問題であった。なぜならば、ポンドの対ドル相場の下落は、戦争遂行のためにアメリカから輸入すべき原料や食糧といった物資の価格が騰貴を意味す

るからである。アメリカから安く物資を調達するための鍵は、何よりもポンド相場の安定、とりわけ実勢相場よりも高いポンド相場の維持が必要であったのである。すなわち、「ドル為替が問題の核心であったのは、イギリス自身と連合国のための食糧、原材料、軍需品の莫大な購入計画の全てが、手ごろな価格でドルを適切に供給することに依存していたからである」²³。そして、そのためにとられた方策が、ポンドとドルの釘付けであった。

為替支持政策が本格化するのは、1915年11月18日にロンドン為替委員会（London Exchange Committee）が蔵相によって任命されてからであり、1919年12月31日に同委員会が解散されるまで、為替相場の維持はこの委員会に委ねられることになった。委員会の議長はイングランド銀行総裁カンリフであったが、ケインズは、チャルマーズとともに、この委員会への大蔵省代表として関与し、それ以降、為替釘付け政策の維持が彼の重要な仕事となった²⁴。図3-1に見られるように、為替委員会は、1916年1月から政府が政策を変更する1919年3月18日まで、ポンドの対ドル相場を $4.76^{7/16}$ に釘付けすることに成功した。この相場でのポンドの釘付けは、明らかにポンドの過大評価であったが、それはできる限り安くドルを調達するために不可欠な手段であった²⁵。後に『貨幣論』の中でケインズは為替釘付け政策を次のように正確に記録した。

「1916年1月13日から1919年3月19日まで、スターリングは合衆国ドルで表してほぼ $4.76^{1/2}$ ドルの水準に保たれていたが、それは、J.P.モルガン商会がイギリス大蔵省の代理人として活動し、ニューヨーク外国為替市場で、この相場で売却されるポンドをどれだけでも購入し、4.77ドルで売却されるドルを購入する用意を常に持っていたからである」。「為替調整は1915年8月に始まったが、しかし為替は1916年1月13日までは『釘付け』にはされず、その日以降、相場は $4.76^{1/2}$ から4.77の間に安定的に保たれていた。1916年5月以後は、変動は $4.76^{7/16}$ から $4.76^{9/16}$ との間に保たれた」（CW5,p.17）。

(iii) ドル資金の調達

この過大に評価された相場でポンドをドルに釘付けるためには、何よりもポンドを買い支えるためのドル資金が必要であった。つまり、イギリスが必要としていたドル資金は、アメリカにおける物資調達のためだけではなく、ポンドの対ドル相場を維持するためでもあったのである。こうしてドル資金を調達するために、種々の手段が取られることになった。アメリカ参戦前におけるドル資金調達ルートには、以下の三つがあった。

第一は、アメリカへの金の現送はであり、その大部分が前述のオタワにあるイングランド銀行の在外金準備の積出しによって行われた。その源泉は、①帝国内とりわけ南アフリカの新産金、②他の連合国から調達した金、③国内流通から引き上げられた金であったが²⁶、そのうち、最も重要なのは②である。イギリスは、他の連合国に対して供与した巨額の借款の見返りとして、一定額の金をイングランド銀行にイヤマークすることを要求した。これが本格化したのが、前述の1915年2月にパリで行われた最初の連合国合同金融会議であった。この方式によって、イギリスはフランスから2.43億ドル、ロシアから2.92億

ドル、イタリアから 0.8 億ドル、総額で 6 億ドルを越える金貸付 (gold loan) を取得し、それらの大部分はオタワに送られ、アメリカへの支払に充てられた²⁷。

第二は、イギリス保有のアメリカ証券の売却である。すなわち、ロンドンで民間所有のアメリカ証券を購入して、それをニューヨークで売却することによってドルを調達する方法である。すでに 1915 年 7 月に、政府の代理人としてのイングランド銀行がイギリスの居住者の保有するドル建て証券を購入して、それをニューヨークで売却するという方法が始められたが、この方法は 1915 年 12 月に、政府自らが民間保有のドル証券を計画的に動員する A 計画 (Scheme A) に発展し、さらに 1916 年 8 月には対象が非アメリカ証券にまで拡大された B 計画 (Scheme B) に引き継がれた。なお、これを実施する正式機関として、1916 年 1 月には「米ドル証券委員会」(American Dollar Securities Committee) が設立され、1917 年 4 月までこの委員会がドル証券を半強制的に動員した²⁸。

第三のアメリカ参戦前における最大のドル調達ルートは、ニューヨーク金融市場における民間借入である。そして民間借入の仲介に大きな役割を果たしたのが、J.P.モルガン商会(J.P.Morgan & Co.)であった。J.P.モルガン商会は、1915 年 1 月から 1917 年 8 月までの間、イギリス政府の「金融および物資購入代理人」(Financial and Purchasing Agent) の地位にあり、アメリカにおける毎日の限界的な資金は J.P.モルガン商会による当座貸越によって調達された。両者の間にこうした関係を作ったのは、駐米イギリス大使のスプリング・ライス卿(Sir Cecil Spring Rice)であった。またニューヨークの J.P.モルガン商会は、ロンドンのモルガン・グレンフェル商会 (Morgan Grenfell & Co.) と互いにパートナー関係にあり、毎日 E.C.グレンフェルは大蔵省に出向き、J.P.モルガン商会から送られるニューヨークにおけるポンド相場などの情報を伝え、大蔵省からの支持を J.P.モルガン商会へ送る役割を果たしていた²⁹。

為替相場が下落した 1915 年初め、イングランド銀行は J.P.モルガン商会に対して売りに出されているポンド手形を買い支えるよう依頼し、J.P.モルガン商会は、ファースト・ナショナル銀行およびニューヨーク・ナショナル・シティ銀行とともに借款 (demand loan) を組織してポンドを買い支えた。このルートでのポンド支持は、1915 年 2 月に第一回目が、5 月に第二回目が行われ、イングランド銀行はオタワにある金の一部をニューヨークに船積みして返済した。しかし、為替支持の負担を全て引き受けることに難色を示したイングランド銀行は、J.P.モルガン商会に対して為替支持を中止させる一方で、J.P.モルガン商会からの当座貸越を完済するためにオタワから金を送付した。ポンド支持が中止されたことによって為替は崩壊し、1915 年 8 月にポンドの対ドル相場は 4.56 ドルまで急落した。このため政府はポンドを買い支えるためのドル資金を別のルートで調達しなければならなかったのである³⁰。

ポンド相場維持のための民間借入の嚆矢となったのが、1915 年 10 月に発行された「英仏共同公債」(Anglo-French Loan) である。すでに述べたように、英仏共同公債発行の発行の取り決めを協議するため、8 月 20 日にブローニュで連合国間金融会議が開催され、

9月10日には発行条件をアメリカの金融機関と協議するため、レディング卿を団長とする英仏使節団がアメリカに赴いた³¹。その結果英仏共同公債は、発行額5億ドル、償還期間5年、金利5%の無担保借入（unsecured loan）で合意された。フランスと共同で調達した5億ドル（1億ポンド）のうち、イギリス分は平価換算で5137万ポンドであった。J.P.モルガン商会を主幹事とする引受シンジケートには、ニューヨークの商業銀行、信託会社、投資銀行など61行が含まれ、分売組織は全国1570のメンバーから構成されていた。しかしドイツ系やアイルランド系分子の執拗な反対にあったこと、親英的なアメリカ人でさえ戦争に関与する公債の応募に慎重であったこと、さらに英仏共同公債が無担保債であったこと等の理由から、シンジケート団が解散する1915年12月半ばまでに、5億ドルのうち機関投資家以外にはわずか3300万ドルしか売れなかった³²。

表3-4 アメリカ参戦前にアメリカで発行されたイギリス政府公債

公債の種類	発行額（ドル）	発行日付	利率（%）	発行価格	償還期限	担 保
英仏共同公債	2億5,000万	1915年 10月15日	5	98（引受価格96）	1920年 10月15日 （5ヵ年）	な し
担保付2ヵ年 期限証券	2億5,000万	1916年 9月1日	5	99（引受価格98）	1918年 9月1日 （2ヵ年）	担保証券 3億ドル （時価）
担保付3ヵ年 期限証券	1億5,000万	1916年 11月1日	5½	99¼（引受価格97¾）	1919年 11月1日 （3ヵ年）	担保証券 3億6,000万 ドル（時価）
担保付5ヵ年 期限証券	1億5,000万	1916年 11月1日	5½	98½（引受価格97）	1921年 11月1日 （5ヵ年）	
担保付1ヵ年 期限証券	1億	1917年 2月1日	5½	99.52	1918年 2月1日 （1ヵ年）	担保証券 3億ドル （時価）
担保付2ヵ年 期限証券	12億5,000万	1917年 2月1日	5½	99.07	1919年 2月1日 （2ヵ年）	

（資料） A. W. Kirkardy ed., op. cit., p. 180. H. F. Grady, British War Finance 1914-1919, 1927 (reprint 1968), p. 135. 大蔵省理財局『英国の国債に関する調査』1926年、251-52頁。

（出所） 平岡（1981）、239頁。

さらに、1916年9月に2億5000万ドル（金利5%で償還期間2年）、11月に3億ドル（うち半分は金利5%で償還期間3年、残りの半分は金利5.5%で償還期間5年）、1917年2月に2億5000万ドル（うち1億ドルは金利5.5%で償還期間1年、1億5000万ドルは金利5.5%で償還期間2年）の計3回総額8億ドルに上る公債発行による民間借入が行われた。無担保借入であった英仏共同公債が機関投資家以外の民間投資家によっては吸収されなかったことの反省として、これらの公債発行には全て民間から動員されたアメリカ証券を中心とする担保が付けられた担保付借入（secured loan）であった。大戦前まで「ア

アメリカの投資家は外国政府債でさえも購入する習慣が全くなかった」³³からであり、「イギリス政府の信用が大西洋のもう一つの側では非常に低かった」³⁴からである。しかし、アメリカ証券による担保付の担保債（collateral note）であるならば、アメリカ人にとって外国証券の購入は国内証券の購入と投資価値の面では実質上変わりがなかったのである³⁵。表3-4はアメリカ参戦前にアメリカで発行されたイギリス政府公債の内訳を示しているが、それは先の表2における「英仏共同公債」「担保付公債」の項目に対応している。

Ⅲ 1916年末の為替危機

(i) 基軸通貨の交替

前章で検討したイギリスによるアメリカからのドル調達、両国の金融上の国際的地位に次のような変化をもたらした。第一に、アメリカへの金現送によってイギリスは多くの金準備を喪失し、逆に世界最大の金準備保有国となったアメリカは、発足したばかりの連邦準備制度における信用拡張の基盤としての銀行準備、およびポンドにかわるドルの対外準備の基礎を確立した³⁶。第二に、イギリス保有のアメリカ証券の売却は、イギリスの対アメリカ債権の大部分を喪失させ、逆にアメリカの対イギリス債務を大幅に減少させた。第三に、アメリカからの民間借入によってイギリスは巨額の対外債務を抱え、逆にアメリカは対外債務を大幅に減少させ、外債発行市場としての地位を築いたニューヨーク金融市場を通じて債権国としての地位も確立することになった³⁷。

この過程で J.P.モルガン商会をはじめとするアメリカの投資銀行の果たした役割は大きい。「[1914年7月から1917年4月までの] ほぼ3年の間、アメリカの大手投資銀行は協商国と中立国の資金需要に応えることにほとんど専念していた。…こうした取引やその他の関連取引を円滑にすませるために投資銀行の演じた働きは、合衆国を債務国から債権国に変貌させ、世界の金融資本をロンドンからニューヨークに移動させるうえで、決定的な役割を果たしたのである」³⁸。そしてこの過程は、基軸通貨がポンドからドルへ転換する過程であった。つまり、調達されたドル資金は、アメリカからの物資調達の支払資金、つまり決済通貨としてのドルを形成したばかりか、為替相場維持のための介入資金、つまり準備通貨としての公的ドル残高を形成したのである³⁹。

表5は、1915年8月からニューヨークに開設された大蔵省勘定の内訳を示す。この勘定の「受取項目」には、主として裁定取引からなる取引によって市場で買い入れられたドル為替のほか、前章で検討したアメリカへの金の輸出、アメリカでの証券の売却、アメリカからの借入（これにはアメリカ参戦前におけるニューヨーク金融市場での借入のほか、次章で検討されるアメリカ参戦後におけるアメリカ政府からの借款によって得られたドル資金が含まれる）、さらにイギリスが連合国のために調達した物資のドル返済が振込まれた。また「支払項目」からは、アメリカでの物資購入、アメリカ参戦前に連合国に対してイギリスによって供与されたドル貸付が支出され、ポンドを釘付けにするためのドル為替が売りに出された⁴⁰。この大蔵省勘定における「受取項目」こそ、公的ドル残高とみなされる

ものである。ポンドが唯一の基軸通貨として機能していた第一次対戦前には、イギリスの通貨当局が外貨準備を保有して為替操作を行うことはありえなかった。しかし今や、かつての基軸通貨国であったイギリスの通貨当局（大蔵省勘定とはなっているものの）が外貨準備としてのドルを保有し始めたのである⁴¹。

表 4-5 ニューヨークにおける大蔵省勘定主要項目（1915-16 年度～1919-20 年度）

受 取		支 払	
外 国 為 替	579	物 資 調 達	5,932
金	1,180	連 合 国 へ の 貸 付	637
証 券	1,096	外 国 為 替	2,021
借 入（純 額）	5,151		
連 合 国 に よ る 返 済	1,894		
合 計	9,855	合 計	8,590

（出所）Morgan (1952), p. 356.

このようにイギリスがアメリカに対して金融面での依存をますます深めていく一方で、両国の外交面での関係は次第に悪化していった。すなわち、アメリカの物資がドイツに到着するのを妨げるためのイギリスによる海上封鎖や、枢軸国と交易をしているアメリカの企業のブラックリストを公表したイギリス側の行動は、親連合国の側に立つアメリカ人さえも怒らせ、またダブリンにおけるイースター蜂起に対するイギリス側の対応は、特にアイルランド系のアメリカ人の怒りを買った。これに対して、アメリカ政府は戦争に關与しているアメリカ企業に対して直接利潤税を課したが、そこには大統領選挙が近づいているウィルソン大統領が、反英主義のアイルランド系およびドイツ系アメリカ選挙民や、反ロシア帝政主義のポーランド系およびユダヤ系選挙民を懐柔しなければならなかったという政治的背景もあった⁴²。

こうした中で書かれた「連合王国のアメリカ合衆国に対する金融面での依存」（1916 年 10 月 10 日）や「アメリカにおけるわが国の金融上の地位」（10 月 24 日）と題するケインズの文書は、金融上の覇権がイギリスからアメリカへ移っていることをしっかりと見据えたものであった。

「大蔵省が戦争遂行のため日々捻出しなければならない 500 万ポンドのうち、約 200 万ポンドは北アメリカで捻出されなければならない」（CW16,p.197）。「あえて言うなら、もしも事態が現状のまま推移すれば、来年の 6 月かそれ以前までに、アメリカの大統領は、彼が望むなら、彼自身の条件をわが国に突き付ける立場に立つだろう」（*ibid.*,p.201）。「したがって、わが国のアメリカ合衆国に対する政策は、報復や激しい苛立ちを一切避けることのみならず、アメリカを懐柔し喜ばせるようなものに仕向けなければならない…というのが大蔵省の見解である」（*ibid.*,p.198）。

(ii) 金本位制の維持

後のケインズ経済学の展開から見て重要なことは、当時彼が一貫して金本位制を維持することの重要性を主張していることである。ポンド釘付けのための公的介入が始まる直前に書かれた「正貨支払い停止」および金輸出制限のその他の手段に関するノート（1915年11月6日）において、ケインズは正貨支払い停止や金輸出の禁止に反対した。それは、第一に、戦後における国際銀行家としてのロンドンの地位が著しく傷つけられるからであり、第二に、外国残高をロンドンに引き付けることのできる能力が大きく妨げられるからである（*ibid.*, pp.146-7）。確かに

「金の輸出を禁止すれば、ポンド残高の引き揚げは阻止されるだろう。…しかし自由金市場としてのわが国の名声が損なわれない限り、バンク・レートを引き上げによってわが国は一層ポンド残高を引き寄せることが期待されよう。しかしながら、自由にポンド残高を引き揚げられる自由が制限されるやいなや、もはや大規模にポンド残高がロンドンに引き寄せられることはなくなることは確実である」（*ibid.*, p.147）。「[ある時点で]金輸出の制限が実際にわが国にも強制されるようになるかもしれない。わが国はそれが避けられないかもしれない。しかし、それが最終的に不可避になる瞬間まで、それを求めたり、採用したりする理由は何もないのである」（*ibid.*, p.149, []内は引用者）

と結論づけた。

1916年末にかつてイギリスが経験したことの無い最悪の為替危機が到来した。すでに述べたように、1916年末から1917年初めにかけて総額8億ドルの公債発行による民間借入が行われたが、「このように発行時期が一固まりになっているのは、緊張が最も高まった時期を反映したものであって、1916年後半がそれに当たる」⁴³。1916年10月末までに、イギリスが返済しなければならないJ.P.モルガン商会に対する当座貸越は1億7500万ドルに達しており、J.P.モルガン商会は、アメリカにおいて10億ドルもの短期・無担保の大蔵省証券の発行を計画した。この計画を通知された連邦準備制度理事会は、その金額があまりに巨額であることに驚愕し、いずれ長期債に借り換えざるをえず、それが銀行の流動性を悪化させることを懸念し、加盟銀行に対して外国に対する融資を削減するように命令し、民間投資家に対して連合国への対外投資に慎重になるように警告した。この警告はウィルソン大統領によっても支持された。連邦制度理事会の警告は金融上の理由からであったが、ウィルソン大統領の動機には、連合国に金融面で圧力をかけることで戦争を終わらせようとするウィルソン大統領の政治的かつ外交的意図があったのである⁴⁴。

この警告が、『ニューヨーク・タイムズ』に掲載された1916年11月28日、連合国債券価格は暴落し、J.P.モルガン商会は為替維持のためにおよそ2000万ドルに相当するポンドを買い支えなければならず、1週間で証券価格は10億ドルも下落した⁴⁵。これによって、ポンドに対する夥しい取り付けが発生し、イギリスは約3週間に渡って毎日平均500万ドル以上の金準備を失ったが、支払いを続ける以外になかった。およそ20年後に「為替管理に関するノート」（1939年9月24日）と題する覚書で、ケインズは次のように当時をふりかえった。

「私は特に、毎日の需要が（私の記憶が正しければ）しばらくの間 500 万ドル以上に達した 1916 年末の恐ろしい取り付けを思い出す。当時われわれはそれを全く恐ろしいことだと考えていた。チャーマーズとブラッドベリー〔両者は大蔵省の共同事務次官〕は、窮状が現実にはわが国を襲った時、その程度がどれほどのものであるか大臣たちに完全には告白しなかった。もっとも、かれらは数カ月前から何が起ころうかについて大臣たちに十分に警告してきたのはもちろんのことであるが、無益な徒労に終わっていた。彼らが完全には告白しなかった理由は、もしも彼らが真実の状況を強調したら、釘付け政策が放棄されるということを彼らが恐れたからであって、それは破壊的なことだと彼らは考えていたのだ。彼らは、取り付けが生じた際には、金準備を最後の一文まで支払わねばならない、という教義の中で育った人たちであった。当時私はあの状況においては彼らは正しかったと思っていたし、今でもそう思っている。釘付け政策を放棄していたら、わが国の信用は破壊され、実業界は混乱に陥ったであろうし、そして何の実益ももたらさなかったであろう」（*ibid.*, p.211）⁴⁶。

ここでもケインズは、金本位制の維持と為替の釘付け政策を擁護した。1916 年末の為替危機後に執筆された「金本位制を離脱した時に起こり得る帰結に関する覚書」（1917 年 1 月 17 日）において、金本位制停止に反対する理由として、連合国が金本位制を離脱したことによって、イギリスは固定相場を維持することによってのみ、連合国への融資を続けることができることを強調した。つまり、ポンドが外国通貨と交換できるのは、ポンドが金と交換できるからである。そして、ポンドが 4.76 7/16 ドルに釘付けされたことによって、まずポンドはこの価格でドルと交換され、次にドルが他の外国通貨と交換されることが可能になっているのである（*ibid.*, p.215）。

「公的な為替管理は、ペトログラードや、ベルリンでさえ、深刻な影響を伴うことなく導入されるであろう。しかし、わが国がこれに従うことは、わが国が固有に保持している有利な立場を明け渡すことである」（*ibid.*, p.220）。したがって、「もし金本位制を放棄すれば、イギリスは 6 ヶ月も生き延びることはできない」ということは、それが正しいにせよ間違っているにせよ、誰もが言ってきたことなのである」（*ibid.*, p.221）。

次節で検討するように、ここでのケインズの立場は、アメリカの参戦以降のケインズの為替政策および金本位制維持に関する見解と鋭く対立する⁴⁷。ケインズの言うように「ドイツはわが国の金融上の困難に全く気づいていなかった。しかし、もちろんアメリカ政府はそれを知っていた」（*ibid.*, p.212）。そして、イギリスに対して金融的圧力をかけることによって早期に戦争を終結させようとしたアメリカの政治的意図とは裏腹に、駐米アメリカ大使のページ(Walter Hines Page)は、1917 年 3 月 5 日に「この迫りつつある恐慌の重圧は、イギリスおよびフランスの金融代理機関であるモルガンの能力を越えたと私は考える。おそらくわが国の参戦が、わが国の卓越した貿易上の地位を維持し、恐慌を回避する唯一の方法である」（*ibid.*, p.212）という電報を本国政府に打ち、4 月 6 日ついにアメリカは参戦することになったのである。ケインズ自身、後に次のように回想している。

「1916 年の夏の終わりから 1917 年 4 月に合衆国が参戦するまでの 6 ヶ月間の金融史は、まだ書かれずにいる。計り知れないほどの懸念と、この間に調達することが不可能な金融上の必要性に毎日

かかわって生きていたイギリス大蔵省の半ダースほどの役人以外に、いかに辛抱強さと勇敢さが必要とされたか、また合衆国財務省の支援がなければいかにその仕事がたちまち全く絶望的なものになったか、ということを完全に認識しうる人はほとんどいない。1917年4月以降の金融上の問題は、それ以前の数ヵ月の問題とは、全く次元の異なるものであった」(CW2,p.173,f.n.1)。つまり、「参戦後の合衆国の金融上の援助は惜しみなくふんだんに行われたが、この援助がなければ、アメリカ軍到着の決定的影響は別として、連合国がこの戦争で勝利を収めることは決してできなかったであろう」(ibid.,pp.173-4)。

IV アメリカ参戦後の対外戦時金融

「1917年4月以降の金融上の問題は、それ以前の数ヵ月の問題とは全く次元の異なるものであった」のは、「参戦後の合衆国の金融上の援助が惜しみなくふんだんに行われた」からである(CW2,p.173)。すなわち、先の表3-2からもわかるように、1917年4月6日のアメリカの参戦以降イギリスのドル調達ルートは、それまでの公債発行を中心とした民間借入から、アメリカ財務省からの借款へと大きく変化した。アメリカ財務省は対連合国借款に必要な資金を「自由公債」(Liberty Loan)の発行によって調達した。表4-6に示されているように、1917年5月、11月、1918年5月、10月の4回に渡って総額170億ドルの自由公債が発行され、さらに1919年5月には45億ドルの「戦勝公債」(Victory Loan)が発行された。アメリカにおいてこのような巨額の貯蓄の動員は未曾有のことであり、戦時公債に応募した何百万人のアメリカ人大衆が無形資産を所有するという初めての経験を味わい、証券市場の裾野の広がりに貢献することとなった⁴⁸。戦時公債によって調達された215億ドルの資金のうち100億ドルを越えない額が連合国に借款可能とされ、そのうちイギリス政府に供与された借款は、1917年に18億7000万ドル、1918年に21億2200万ドル、1919年に2億8700万ドルで、総額42億7000万ドルに及んだ⁴⁹。

表4-6 アメリカ参戦後に発行されたアメリカ政府公債

(単位100万ドル)						
公債の種類	認可額	募集額	応募額	発行額	利 率	償還期限
第1回自由公債	5,000	2,000	3,035.2	2,000	3½%	15—30年
第2回自由公債	4,500	3,000	4,617.5	3,808.8	4%	10—25
第3回自由公債	2,500	3,000	4,176.5	4,176.5	4½%	10
第4回自由公債	8,000	6,000	6,992.9	6,964.5	4½%	15—20
戦 勝 公 債	7,000	4,500	5,249.9	4,498.3	4¾と3¾%	3—4
総 計	27,000	18,500	24,072.1	21,448.1		

(資料) C. Gilbert, *American Financing of World War I*, 1970, p. 139. P. Studenski and H. E. Kross, *Financial History of the United States*, 2nd ed., 1963, p. 291.

(出所) 平岡(1981), 241頁。

(i) アメリカの金融的覇権戦略

当時、対英資金協力に関わるアメリカの金融上の勢力には、次の四つの勢力が並存していた。第一は、マクアドゥー（William Gibbs McAdoo）を財務長官とする財務省である。ウィルソン大統領の娘婿であり、大統領になる政治的野心を持っていたマクアドゥーは、自分の政治的立場を強化するために議会に対する支持を必要としている一方で、金融問題に関してはかなりの無知をさらけ出していた。

第二は、ベンジャミン・ストロング（Benjamin Strong）を総裁とする連邦準備制度理事会である。連邦準備制度は1914年11月に創設されたばかりであり、未だ国際金融上の経験に不足していた。連邦準備制度理事会は財務省からは独立した金融上の地位を確立しようとする一方で、財務省は理事会を自己の省の一局とみなそうとしていた。

第三は、J.P.モルガン商会に代表されるウォール街の銀行家である。共和制支持者であったニューヨークの銀行家たちは、金融権力に反対するウィルソン政権とは相反する立場にあった。彼らはヨーロッパへの民間融資こそがウォール街の金融支配を拡大する最善の方法であると考え、金融業務に対する公的介入を嫌いっていた。しかし、1915年1月以降、J.P.モルガン商会がイギリス政府の合衆国における金融および物資調達の代理人となったことを、ウィルソン政権は快からず思っていた。

第四は、連合国向け融資に関してはその承認を得なければならなかったは議会である。議員の多くはアイルランド系およびドイツ系アメリカ選挙民の利害を代表し反英的であり、また孤立主義の伝統からヨーロッパの戦争に関与したがる点で反政権的であり、さらにニューヨークの銀行家が金融上この戦争に多く関与していることに反対している点で反ウォール街的であった⁵⁰。

このように、対英資金協力に関与するアメリカ側の金融勢力は必ずしも統一のとれたものではなかったが、キャスリーン・バークの言うように、参戦当時のアメリカの金融的覇権戦略は次の二点にあった。「第一に、マクアドゥーおよびその他の勢力は、国際価値本位および交換手段としてドルがポンドに取って代わることを望み、国際割引市場の中心地としてニューヨークがロンドンに取って代わるのを見たいと望んでいた。第二に、マクアドゥーもウィルソン大統領もアメリカの金融支配力を、連合国とりわけイギリスに対して使いたいと意図していたが、それは、戦中および平和形成期のみならず戦後世界においても、彼らの対外政策の方向を決定するためであった。言うまでもなく、このことをイギリスは承知していた」⁵¹。つまり、その戦略は異なるが、イギリス大蔵省にかわってアメリカ財務省が、イングランド銀行にかわってニューヨーク連邦準備銀行が、シティに代わってウォール街が、それぞれイギリスにかわるアメリカの金融的覇権を意図していたのである。

(ii) イギリスの対米交渉スタンス

他方、対米金融外交を担当するイギリス側の勢力は、大蔵省、イングランド銀行、外務

省の三つであり、また大蔵省と外務省はそれぞれ駐米官吏を置いていた。1917年1月に駐米イギリス大蔵省代表に任命されたリバー（Sir Samuel Hardman Lever）は、ニューヨークで顔のきく公認会計士であり、アメリカ参戦までにイギリスのモルガン商会からの融資を4億ドルまでに増やすことには成功したが⁵²、アメリカ参戦以降金融上の意思決定がワシントンに移行してからも、ウィルソン政権とは長く敵対関係にあったモルガンとの接触に力点を置いたために、マクアドゥーや議会からは好ましからざる人物とみなされていた⁵³。また1913年以降、駐米イギリス大使の地位にあったスプリング＝ライス（Sir Cecil Arthur Spring-Rice）は、古式の外交官で民主党政権とは悪い関係にあり、さらに大使館は金融上の専門知識を全く欠いていた⁵⁴。また彼を補佐するために大蔵省から派遣されていたマクファディーン（Andrew McFadyean）やブラケット（Basil Blakett）は、ワシントンと高い次元の交渉をするには若すぎるとみなされ、アメリカ側からは正式の大蔵省代表とはみなされていなかった⁵⁵。このような事情のため、アメリカ側と有益な交渉を行う担い手は、イギリス政府派遣の使節団に頼らざるを得なかった⁵⁶。

さて当時、大蔵省とイングランド銀行は、威張り屋（bully）と呼ばれた総裁カンリフの個人的資質が原因で、良好なものとは言えなかった。開戦当時、蔵相であったロイド・ジョージとカンリフの仲が非常に良好であったのは、ロイド・ジョージが金融問題には無知であり、カンリフがフリーハンドの権力を揮うことができたからである。しかし、1915年5月の改造内閣によって蔵相の地位に就いたマッケナは金融問題についての造詣が深く、これがカンリフには面白くなく、しかもマッケナはロイド・ジョージのような威厳に人を引き付ける魅力にも欠けていたため、カンリフは蔵相を迂回して、直接アスキス首相に働きかけるようになった。さらに、1916年12月の政変によってボナ・ローが蔵相に就いてからは、両者の関係は決定的に決裂した。ローはカンリフが蔵相を飛び越して今や首相となったロイド・ジョージに直接アプローチする態度に我慢できなかった。1917年4月18日から6月11日までバルフォア使節団に随行して渡米した間、それまでカンリフが実権を握っていたロンドン為替委員会が、大蔵省のチャルマーズとケインズの手に委ねられてしまったことはカンリフを憤慨させ、カンリフは蔵相にチャルマーズとケインズの罷免を要求したほどであった。また金の処分をカナダ政府に指令する権限が、駐米イギリス大蔵省代表のリバーに付与されたこともカンリフを憤慨させ、7月にはカンリフはリバーに与えられていた権限を剥奪した。ローははこの報復としてロイド・ジョージを通じてカンリフに謝罪させた⁵⁷。

さて、スキデルスキーの言うように「アメリカの財力と競い合ったイギリスの頭脳のうちの一つであった」ケインズは、1917年1月に第一課から独立して対外金融を専門に扱う新設のA課の長に昇進し、さらに5月の国王誕生日叙勲の際には第三等バス勲位（CD）の勲位が授けられ、ハロッドの言うように「一つの観点から見ればキャリアの頂点」にあった。ケインズは最初の「スターリング＝ドル外交」においていかなる役割を果たしたのであろうか。

V 1917年7月の為替危機

(i) 為替危機の展開

1917年6月、アメリカ政府発行の自由公債に応募するために大量の資金がロンドンからアメリカへ引き上げてしまった上に、イギリスが大量の小麦を必要とするようになり、ポンドが下落して為替危機が引き起こされた。ニューヨークへ派遣されていた大蔵省の次官リバー対しては、あらゆる手段を尽くして為替を維持するように指示がなされていたが、事態は容易ではなかった。なぜならば、アメリカ議会はアメリカの資金がアメリカの財の購入にのみ向けられるタイド・ローンたることを意図し、為替相場の維持に使用されることを排除しようとしたからであり、またマクアドゥー財務長官は、為替を維持することは自分の権限外だと考えていたからである（CW16,p.243）。財務省が連合国発行の公債を購入する権限が与えられる唯一の目的は「戦争目的」であったが、マクアドゥーは、議会がこの目的の一つとして為替維持を受け入れるかどうか疑問視していた。次期大統領になる政治的野心を持っていたマクアドゥーは、議会の支持を必要としており、イギリスの要求を議会に押しつけることによって、自分の政治的立場を危うくすることを望んではいなかった⁵⁸。

為替相場維持の関するマクアドゥーの躊躇は、彼の金融問題に対する知識不足によるものばかりではなく、イギリスの置かれている状況に対する情報不足にもよるものであった。リバーは自国に関する情報を必要以上に提供することを嫌っていた一方で、マクアドゥーはイギリス側が十分な情報を提供しないことに不満を抱いていた。7月12日、マクアドゥーが英国外相バルフォア（Arthur James Balfour）に宛てた次の電報は大蔵省を震撼せしめた。「アメリカの金融政策は、共同でドイツと戦争する数カ国の列強と最大限に協力するという願望によって支えられるであろうが、アメリカの協力ということは、アメリカが戦費を融資する全ての負担を引き受けることができるということを意味するものではありえない」⁵⁹。戦費負担の全てを引き受けることはできないとするアメリカ側の主張に対し、ケインズはイギリスの置かれている状況に対する詳細な情報を含む次のような返答を起草した。

第一に、連合国に対してイギリスが与えた援助額は、アメリカの与えた援助額を大きく上回る。

「実際にアメリカに求められているものがマクアドゥー氏の指摘する全負担額よりいかに小額なものであるかを実証するものは、アメリカ参戦時以降、合衆国と連合王国がそれぞれヨーロッパの連合国に対して与えてきた援助額を示す次表〔1917年4月1日から7月14までの間に、イギリスは連合国に対して1億9400万ポンドを供与したのに対して、アメリカは9000万ポンド（4億2700万ドル）を供与したにすぎない〕である。蔵相は、合衆国財務省が他の連合国に対して供与した上述の額に加えてわが国に6億8500万ドルを貸付されたことを感謝している。しかし、蔵相がマクアドゥー氏に特別の注意を喚起したいと思っている事実は、連合王国によって他の連合国に与えられた金融支援が、合衆国によって与えられた金融支援の二倍以上もあったこと、及び連合王国がこれら

他の連合国に与えた援助が、合衆国から受け取った援助を大きく上回ることである」(ibid.p.246,[]は引用者)。

第二に、連合国に対してイギリスが与えた援助がアンタイドであるのに対し、アメリカの与えた援助はタイドである。

「合衆国財務省は、その援助を連合国が合衆国内で支出するように厳しく制限してきた…。連合王国はこの態度を連合国に対して適用することはできず、世界中の全ての地域で支出することの負担を支持してきた。この支持がなければ、戦争遂行の必須条件である食糧や軍需品の物資を獲得することができなかったであろう。現在に至るまで連合王国がロシアの合衆国内での支出に融資を続けているといった程度まで上述のようなことが実情なのである」(ibid.pp.246-7)。

第三に、イギリスの戦費支出はアメリカ参戦前に 43 億 6279 万 8000 ポンドに達しており、これに参戦後の 8 億 2510 万 9000 ポンドを加えると、イギリスはすでに 51 億 6147 万 1000 ポンドもの巨額の戦費負担を行っている(ibid.p.248)。そしてこの 50 億ポンドを越える戦費調達についての詳細な情報を伝えた上で、ケインズは次のように結論づけた。

「要するにアメリカでの支払いのために利用できるわが国の資金は使い果されている。もしも合衆国政府が、為替も含めて。アメリカでのわが国の支出を完全に賄えないならば、連合国の全金融組織は崩壊するであろう。この結論は、数カ月の問題ではなく、数日間の問題となろう」(ibid.p.250)。

ケインズの起草した返答は 7 月 20 日に駐英アメリカ大使のページに手渡され、7 月 23 日にマクアドゥーに電信された。事態の緊急性を訴えた電報は所期の効果をあげ、7 月 25 日に 8 月分として 1 億 8500 万ドルの貸付が、8 月末には 9 月分として 4 億ドルの貸付が供与される旨が発表された。しかし、アメリカの金融支援が為替維持に利用されることに對するアメリカ側の態度は未解決のままであった。為替危機は 7 月中を通じて深刻であったが、マクアドゥーは貸付が為替維持に利用されることの妥当性について疑問視し続けた。ケインズは大蔵省のためにマクアドゥーに答えるもう一つの覚書を用意した⁶⁰。

覚書では、まず為替釘付け政策が採用されるに至った経緯とその後の為替危機が緩和されてきた手段を解説し (ibid.pp.255-7)、次に為替維持のためのコストが 1917 年の 5 月から 7 月まで週当たり 4000 万ドル必要であったと算定した。これはアメリカの資金が大量にロンドンから引き上げられたことと、連合国の小麦の購入費用が原因であった。もしもこういう要因がなかったとしても、為替維持コストは将来においても週当たり 2500 万ドル以下にはならないであろう (ibid.pp.257-8)。

さらに、覚書では為替支持のためのアメリカからの金融支援が停止された場合の結果について考察する。

「もしも為替支持政策が明日にでも廃棄されると、ニューヨーク宛ての連合国の為替のみならず、中立国宛ての連合国の為替も崩壊することが予想される。…為替相場は激しく下落するのみならず、相場は名目的なものとなろう。つまり、しばらくの間は、いかなる価格でも売りに出される為替はないだろうし、取引は停止されるだろう」(ibid.p.259)。

このような事態は、実質的および心理的に次のような帰結をもたらす。まず実質的な側面

として、連合王国、他の連合国、オーストラリア、インド、南アフリカへ輸出を行っている合衆国の輸出業者は、ロンドン宛てスターリング手形の売却ができなくなり、新規取引は中断されるだろう。このような事態は、アメリカの立場からみると輸出機構の崩壊や取引の麻痺を意味し、連合国の立場から見ると必要物資の供給の停止を意味する。為替の崩壊がどれくらい続くかは、必要な救済策がうまくとられるかどうかによるが、たとえ為替が回復したとしても、当初に生じた世界的な規模での購買力の喪失は、当面の為替維持に必要な1ヵ月当たり1億ポンドをはるかに上回るものとなろう (*ibid.*, pp.259-60)。次に心理的な側面としては、敵国の心理に与える効果が重大である。つまり、連合国の為替が崩壊したことを知ることによって敵国は鼓舞し、潜水艦による攻撃の成功に加えてドイツに もう一つの希望を与えることになる。だから「ドイツの為替が減価し、われわれ自身の為替は安定していると指摘することは、世界の全ての地域において有利な宣伝であったのだ」 (*ibid.*, p.261)。

覚書は、外務省から駐米イギリス大使のスプリング＝ライス宛てに電送され、7月31日、スプリング＝ライスはこの覚書を携えてマクアドゥー財務長官と会見した。財務省は為替維持の重要性を理解し、8月には5000万ドルの追加貸付を行うことを約束した。さらに8月16日には先の7月23日の蔵相電報に対する公式の返答において、マクアドゥーは、「為替維持のための資金は保証できない」とことを繰り返しつつも、「もしも連合国政府が借款の申し込みを調整するなら、必要な金融支援を供与する可能性は大いに高まることになる」と述べた。ここにおいて、アメリカ側は為替維持に対する金融支援を事実上約束するに至り、ポンド相場は対戦中4.76ドルに維持されることになったのである。このようにケインズが起草した覚書は、望ましい結果をもたらしたのである⁶¹。

(ii) 変動相場制への支持

キャスリーン・パークは、この1917年7月の為替危機の展開過程でケインズの為替相場観が大きく変化したとする興味深い指摘を行っている。開戦以後すでにイギリスは3億500万ポンドの金をアメリカに送金していた上に、第一の覚書が電信された7月23日には、リバーが為替相場を維持するために輸入できるオタワのイングランド銀行勘定の金は、わずか1000万ポンドしか残されていなかった⁶²。この時点で、「ケインズは最終的に進んでこの困難な問題に立ち向かい、これまでは異端とされていた提案を行ったのである（この提案は彼にとってさえ異端である。例えば、1916年12月の危機に書かれた覚書や、1917年1月に書かれた覚書をみよ）」⁶³。この「異端の提案」とは、7月28日に大蔵省共同事務次官のチャルマーズ (Robert Chalmers) に宛てた覚書にある次のような提案であった。

「(1)自己の勘定に何らかのドルが残っている限り、為替を維持すべきことをH.リバー卿に指令すること。これらのドルは、合衆国政府、連合国の返済、金以外の種々の資金源から引き出される。

(2)彼はオタワからこれ以上の金を注文するような状況にはないこと。

(3)合衆国政府に説明を行った後、いずれ自己の勘定に為替を維持するために利用できるドルがな

くなり、いかなる資金源からもドルが調達できなくなったら、彼は直ちにモルガン商会を通じてのこれ以上のスターリング買いを停止すべきこと。

この提案は月並みな政策であるが、[為替維持を]躊躇する合衆国政府からの返答が予想されることと密接に関連したものであり、できるだけ長く為替ポジションを維持し、最後の貸し手としての責任負担を合衆国に向けさせ、わが国の最終的な正貨準備を守ることを狙ったものである」(ibid.,p.254、傍点は引用者)。

バークによると、この提案が「異端の提案」であり、ケインズの為替相場観の重大な変化である所以は、「為替相場と金準備のどちらかが選択されねばならないとすれば、為替相場が放棄されることになる」⁶⁴からである。「そのとき明らかにケインズは、1917年7月に為替についてイギリス政府が直面していた選択肢の決定的本質を見抜いており、必要とあれば[為替維持という]神聖不可侵なるものを犠牲にする現実的な提案を行ったのである。…確かに対戦中ケインズは為替相場を維持する政策を支持したと言うことは大筋において正しいが、しかしここで重要なことは、この支持には限定がなければならないということを彼が決断したことだ。1917年7月において選択肢は、相場の維持と『わが国の最終的な正貨準備を守ること』の間にあったように思われる。そしてケインズは準備を選択した。」⁶⁵。そして、「この危機はおそらく固定相場に賛成する正統的な議論の有効性に関するケインズの疑いを高めた。そしてこのことは、1919年1月にブラッドベリーのために書かれた覚書「為替と金輸出の調整」(CW,17,pp.168-171)を経て『貨幣改革論』(CW,4)に至る道筋の出発点とみなされるのである」⁶⁶。

ここで言う「為替と金輸出の調整」は、10～15%の輸出関税を課した上での自由な金輸出を認める提案を行ったものであるが、この関税額はポンドが戦前平価に比べてそれだけ減価しているとケインズが考えたからであり、戦前平価での金本位制復帰に反対する『貨幣改革論』の考え方の嚆矢となったものである⁶⁷。それまでの為替釘付け政策＝固定相場制を放棄する提案も含む1917年7月の覚書は、為替の安定より物価の安定を重視し、対外要因が国内経済に及ぼす影響を遮断するために、為替相場は「調整するのであって釘付けするのではない」(CW4,p.149)とする後のケインズの為替相場観の端緒となったのである⁶⁸。

おわりに

第一次世界大戦期は、ポンドからドルへの基軸通貨交替の面期であり、アメリカの金融的支援をめぐって本格的な「スターリング＝ドル外交」が展開された。「アメリカの財力と競ったイギリスの頭脳」であったケインズは、いまなお完全雇用を前提とする大蔵省見解に立脚し、金本位制と固定相場制の維持に努力すると同時に、やがて金融的覇権がイギリスからアメリカへ移行しつつあることを認識し、為替釘付け政策の放棄すなわちポンド切り下げを容認するに至った。最後に大戦末期のケインズの貢献について触れておこう。

1917年9月4日から10月22日までケインズは、レディング卿(Lord Reading)を団長

とする「レディング使節団」に随行して初めて渡米した。レディング使節団が派遣された目的は、リバーとアメリカ財務省との交渉の行き詰まりを打開し、こじれた英米関係を修復することであった。使節団は、毎月の融資のスケジュールについてマクアドゥーの合意を取り付けることに成功し、これまでドルの供給をアメリカからの物資購入に拘束していた政策を譲歩させ、イギリスがカナダから購入する小麦の代金 5000 万ドルの融資を取り付けることにも成功した⁶⁹。

アメリカ人はケインズに対して良い印象を抱かなかった。ブラケットは、ケインズがアメリカ人に対して「無遠慮で、独善的に、不親切に」振る舞い、「その無遠慮さによってこの地でよからぬ評判をとってしまった」(CW,16,p.264)と本国に伝えた。ケインズもまたアメリカ人に対して良い印象を抱かなかった。彼はダンカン・グラント(Duncan Grant)に「アメリカにおいて唯一共感でき独創的なのは黒人だけで、彼らは魅力的だ」と書いた⁷⁰。

アメリカからの帰国後、ケインズの仕事は連合国間の融資問題に集中した。すでにA課は「非常によく組織されたので、私がいてもいなくてもうまく機能するようになっています」(12月6日)とケインズは母に述べた⁷¹。ケインズは新しく設置された「連合国間戦争物資調達金融会議」(Inter-Ally Council for War Purchase and for Finance)への大蔵省代表としての仕事に忙殺された。この会議は、アメリカの資金を慎重に支出するように要求するアメリカ議会を懐柔するためにマクアドゥーが長年その設置を望んできたものであり⁷²、元アメリカ財務省の次官補であったクロスビー(Oscar Crosby)が議長を務めた。ケインズは母への手紙でこの会議を「猿芝居」(monkey house)となじっていた⁷³。

この会議においてケインズが尽力したことは、フランスとイタリアに対する融資を直接アメリカに肩代わりさせ、かつ連合国の物資調達の支払いをドルで弁済することを認めさせることによって、イギリスのドル建て対アメリカ債務を減らそうとしたことである⁷⁴。イギリスは連合国への融資を増加させることによって、連合国に対する価値の疑わしい債権を蓄積する一方で、アメリカに対する債務を増加させた。言うまでもなく、アメリカは直接フランスやイタリアに対して疑わしい債権を保有するより、信頼のおけるイギリスに対する債権を保有することを望んだ。この問題は小麦の調達に関する問題に集中した。ケインズは、イギリスがドルをアメリカで支出することを条件に、イギリス帝国から供給される小麦のドルでの弁済を認められるように提案した(*ibid.*,pp.274-85)。しかし、アメリカはあくまでドルの支出はアメリカ国内で供給される物資に限定しようとした。

この時期に書かれたケインズの手紙には、長引く戦争とロイド・ジョージ連立政府に対するいや増す幻滅と、それによって一つの社会秩序が崩壊していくという絶望を色濃く反映している。1917年12月15日にダンカン・グラントに宛てた手紙は、次のような言葉で結ばれている⁷⁵。「私は、自分が軽蔑している政府のために働き、そして犯罪的だと考えている目的のために働いているのだ」。

また12月24日に母に宛てて次のように書いた。

「クリスマスに際して私が考えることは、事態が現在とっている方向に沿って戦争がこれ以上長引くことは、おそらく我々がこれまで親しんできた社会秩序の消滅を意味するであろう、ということです。いささか残念ですが、私はそれを全面的に悲しいことだとは思いません。金持ちがいなくなるとは、むしろほっとすることであり、ともかく彼らには正当なことなのです。私をもっと恐れることは、総貧困化の生じる可能性があることです。もう一年も経てば、我々は新世界において確保した請求権を喪失しているでありましょうし、その代わりにわが国はアメリカへ抵当に入れられているでありましょう。ところで、私に開かれている唯一の道は陽気にボルシェヴィキになることです。朝ベッドに横たわりながら、私は次のようなことを思案しそれに大いに満足しました。それは、我々の指導者たちは間違いじみていて邪悪であると同時に無能であるから、ある特殊な文明の一つの特殊な時代はほとんど終わりに近い、ということでありました」(ibid.p.265-6)。

ケインズにとって第一次世界大戦は、ヨーロッパにおける「一つの文明の終焉」を意味した。周知のごとく、『平和の経済的帰結』はパリ平和会議に幻滅して大蔵省を辞任した直後に執筆されたものであるが、そこに流れるニヒリズムはすでに終戦前から彼に宿っていた絶望感を基調とするものであった。

¹ Skidelsky(1983),p.297,邦訳,485-6 頁。

² Moggridge(1992),p.244.ケインズは『人物評伝』でもモンタギューを取り上げている(CW,10,Ch.6)。

³ Skidelsky(1983),p.313,邦訳,510 頁。

⁴ Skidelsky(1983),p.338,邦訳,552 頁。

⁵ Harrod(1951),p.206,邦訳,237 頁。

⁶ 本稿が考察する範囲は、Dimsdale(1975)と重なる部分が多い。

⁷ 山本(1988),第1章。

⁸ Skidelsky(1983),p.338,邦訳,552 頁。

⁹ Taylor(1965),邦訳,5-6 頁。

¹⁰ 平瀬＝三宅(1970),77 頁。

¹¹ 同上,71-2 頁。

¹² ケインズが良心的徴兵拒否者であったにもかかわらず、彼がブルームズベリー・グループの友人たちの良心的徴兵拒否には組しなかったという印象を作り出してしまった点で、ハロッドはこの問題に関するケインズの立場を不当に歪曲してしまった。スキデルスキーは次のように厳しくハロッドを糾弾している。「ハロッドが事実を知っていたにもかかわらず、それを隠したという印象は免れない。彼がなぜそうしたかという動機については推測するしかない。私自身は、彼がケインズの徴兵拒否を不名誉なことと考え、その痕跡を隠蔽したのだろうと考えている」(Skidelsky(1983),p.320,邦訳,522 頁)。

¹³ Skidelsky(1983),pp.305-6,邦訳,498-9 頁。

¹⁴ Moggridge(1992),pp.251-3.

¹⁵ Hutchison(1973),p.432.

¹⁶ Skidelsky(1983),p.311,邦訳,507 頁。

¹⁷ Moggridge(1992),p.245.

¹⁸ Skidelsky(1983),邦訳,488 頁。

-
- ¹⁹ Moggridge(1972,p.31.
²⁰ Morgan(1952),p.344.
²¹ Sayers(1976)p.87,邦訳,118 頁。
²² Brown(1940),pp.54-6.
²³ Morgan(1952),pp.344-56.
²⁴ Moggridge(1992),pp.250-1,Sayers(1976),pp.89-90,邦訳,121 頁-122 頁。この為替委員会に付与された権限については、Sayers(1976),Appendix 4 を参照。
²⁵ Burk(1979a),p.407.
²⁶ 平田(1977),63 頁。
²⁷ 同上 66 頁の図 1 参照。
²⁸ Morgan(1952),pp.326-31,平岡(1981),232-6 頁,CW16,pp.249-50.
²⁹ 第一次大戦中の J.P.モルガンが果たした役割については、Burk(1988)を参照。
³⁰ Sayers(1976),pp.88-9,邦訳,119-20 頁。
³¹ 第一次大戦中アメリカへ派遣されたイギリスの経済使節団が果たした役割については、Burk(1979b)を参照。
³² Burk(1979b),pp.353-4,Carosso(1970),邦訳,317-8 頁。
³³ 平田(1977),76 頁。
³⁴ 平岡(1981),239 頁,Morgan(1952),p.324.
³⁵ 平田(1977),76 頁。
³⁶ 平田(1977),67 頁。
³⁷ 平田(1977),54 頁。
³⁸ Carosso(1970),邦訳,333-4 頁。
³⁹ 山本(1988),39-40 頁。
⁴⁰ Morgan(1952)pp.356-7.
⁴¹ 平岡(1981),125-6 頁。
⁴² Burk(1979b),p.356,Moggridge(1992),p.266,Skidelsky(1983),p.334-5,邦訳,545-6 頁。
⁴³ Sayers(1976),p.92,邦訳,124 頁。
⁴⁴ Burk(1979a),p.405,Burk(1979b),pp.357-358,Skidelsky(1983),p.335,邦訳 546 頁,山本(1983),45 頁。
⁴⁵ Burk(1979b),pp.357-8.
⁴⁶ ケインズのこの追想は、ハロッド、スキデルスキー、モグリッジ、さらにバークも引用しているように、非常に重視されているものである(Harrod(1951),邦訳,235 頁,Skidelsky(1983),p.335,邦訳,547 頁,Moggridge(1992),pp.266-7,Burk (1979a),pp.405-6,Burk(1979b)p.358)。
⁴⁷ Burk(1979a),pp.405-6.
⁴⁸ Carosso(1970),邦訳,349-53 頁。
⁴⁹ 平岡(1981),240-2 頁。
⁵⁰ Burk(1979a),pp.408-9,Skidelsky(1983),pp.338-9,邦訳 552-3 頁,Moggridge(1992),pp.269-70.
⁵¹ Burk(1979a),p.409.
⁵² Skidelsky(1983),p.340,邦訳,554 頁。
⁵³ Moggridge(1992),p.276.
⁵⁴ Skidelsky(1983),p.339,邦訳,554 頁。
⁵⁵ Moggridge(1992),p.276.
⁵⁶ Burk(1979b).例えば、1917 年 4 月にアメリカ参戦後の英米関係の円滑化を図るために、外相のバルフォア (Authur James Balfour) や新聞王ノースクリフ (Alfred Charles Harmsworth Northcliffe) を団長として派遣された「バルフォア使節団」や、9 月にこ

じれた英米関係の修復のために、首席裁判長のレディング卿（Lord Reading）を団長として派遣された「レディング使節団」である。

⁵⁷ Moggridge(1992),pp.272-4,Sayers(1976),pp.99-109,邦訳,135-150 頁。

⁵⁸ Burk(1979a),pp.409-10.

⁵⁹ *ibid.*,p.410.

⁶⁰ 第二の覚書は7月26日には出来上がっていたが、アメリカに向けて電送されるのは週末の7月30日まで延期されていた（CW16,p.253）。7月28日チャルマーズ宛ての覚書は、そのわずかの間に執筆されたものであり、先の覚書に対するアメリカ側の返答に悲観的な見通しを述べた後、次のような提案を行った。

⁶¹ Burk(1979a),pp.413-4.

⁶² *ibid.*,p.412.

⁶³ *ibid.*,pp.412-3.ここで言う「1916年12月の危機に書かれた覚書や1917年1月に書かれた覚書」については、本章Ⅲ－(2)を参照。

⁶⁴ *ibid.*,pp.413.

⁶⁵ *ibid.*,p.414.

⁶⁶ *ibid.*,p.415.

⁶⁷ Moggridge(1972),p.22,Moggridge=Howson(1974),p.29.

⁶⁸ ただしスキデルスキーはバークのこの見解に懐疑的である（Skidelsky(1983),p.340-1,邦訳,555-6 頁）。

⁶⁹ Skidelsky(1983),pp.341-2,邦訳,557 頁。レディング卿はケインズを高く評価し、本国の蔵相に宛てて「彼はこの地における金融問題についての私の支えであり、私に最大限の助力を与えてくれました」（CW,16,p.264）と手紙を書いた。しかし、スプリング＝ライス大使のケインズに対する印象は芳しいものではなく（Skidelsky(1983),p.342,邦訳,558 頁）、ケインズもまた大使が精神的に動揺していると本国に旨の報告を行った

（Moggridge(1992),p.227）。その後しばらくしてスプリング＝ライスは辞職し、レディング卿が駐米イギリス大使の職を引き継いだ。

⁷⁰ Moggridge(1992),p.277,Skidelsky(1983),p.342,邦訳,558 頁。

⁷¹ *ibid.*,p.279.

⁷² *ibid.*,p.281,CW16,p.265.

⁷³ *ibid.*,p.279,Harrod(1951),256 頁,Skidelsky,p.343,邦訳,560 頁,CW,16,p.265.

⁷⁴ *ibid.*,p.281.

⁷⁵ *ibid.*,p.279.

第 2 部

中期ケインズと両大戦間期の世界経済

第4章 ケインズと賠償問題

はじめに

1919年1月18日、パリにおいて平和会議が始まった。ケインズがパリに到着したのは、会議が始まる直前の年1月10日であった。彼の地位は、必要な場合には大蔵大臣に代わって発言する権限を持つ大蔵省の首席代表 (senior representative)、そして最高済会議 (Supreme Economic Council) の大蔵大臣代理であった¹。

パリにおいてケインズが最初に取り組んだ課題は、ドイツに対する食糧供給の問題であった。休戦協定では、海上封鎖の継続は明記されていたが、同時に連合国はドイツの食糧不足が極度に達した場合には、封鎖を緩和してドイツに対し食糧を供給することが合意されていた。しかし、ドイツの食糧輸入はいかにして支払われるべきかという問題が残っていた。フランスは、ドイツがライヒス・バンクの金や外国為替によって支払われることを、それが賠償支払いに充てられねばならないからという理由で強く拒否した。他方、アメリカはウィルソン大統領の人道的立場から単に食糧を引き渡そうとしていただけではなく、経済的な理由から積極的に食糧を売却したがっていたが、それは、アメリカが戦時中の食糧増産によって処分すべき過剰な豚肉製品を抱えていたからである²。この間ケインズがドイツの交渉相手として最も信頼を置いたのが、ハンブルグの銀行家であったメルヒオル (Carl Melchior) であった³。

1919年6月28日、ヴェルサイユ条約が調印されるのを待たずして、ケインズは大蔵省に辞表を提出して6月7日にパリを離れた。ケインズの名を一躍世界中に広めた『平和の経済的帰結』が出版されるのは、それからわずか半年後の12月のことであった。ケインズはその後およそ10年間にわたってこの賠償問題に在野から関わることになった。本稿は、このドイツ賠償問題の経過とそれに対するケインズの見解を検討するものであるが、まず、基本的な三つの事柄を確認しておこう。

第一は、賠償の範囲とその内容についてである。すなわち、賠償を「損害賠償」 (reparation for damage) に限定するのか、「戦費賠償」 (indemnity for the costs of war) にまで拡大するのか、また、賠償を「ドイツの支払能力」に限定するのか、「連合国の請求額」にまで拡大するのか、という問題である。ケインズは一貫して損害賠償に限定し、かつドイツの支払能力を基準においていた。

第二は、いわゆるトランスファー問題である。まず賠償問題には、賠償の自国通貨での「徴収 (collection) 問題」と、その外国通貨での「引渡 (transfer) 問題」という性格の異なった二つの問題がある。さらに後者には、貨幣的形態での購買力の移転という「貨幣的 (monetary) トランスファー」が、どのようなメカニズムで財・サービスへの「実物的 (real) トランスファー」として実現するかという固有の問題がある。このトランスファー問題について、ケインズは国際収支の価格調整メカニズムを重視する古典派理論の立場に立って

おり、論争相手のオリーンが所得調整メカニズムを重視する近代理論の立場に立っていたことは、周知の通りである。

第三は、賠償問題と戦債問題の関係である。連合国はドイツに対しては債権国であるが、アメリカに対しては債務国であった。パリ平和会議において一貫してケインズは、フランスに対しては賠償の減額を、アメリカに対しては戦債の帳消しを望んだ。彼が大蔵省を辞任するきっかけの一つは、それを実現しようとした「欧州復興大計画」(a grand scheme for rehabilitation of Europe) (CW16, pp.429-36) という一種のマーシャル・プランが拒否されたことにある⁴。賠償問題に一応の解決を図り、戦間期におけるいわゆる「相対的安定期」を実現したとされる「ドーズ案」では、ドイツの賠償支払を自国通貨で行うことを認め、それを外貨に転換して引き渡す義務からドイツを解放すると同時に、ドーズ公債の発行により「アメリカの借款供与→ドイツの賠償支払→連合国の債務返済→アメリカへの還流」というアメリカから発しアメリカへ還るマネー・フローの道筋をつけた。まさに大恐慌とともに開始された「ヤング案」においては、その前提であるマネー・フローが途絶え、賠償問題は戦債問題とともに終結したのである。

本章は、まずⅠにおいて、パリ平和会議とヴェルサイユ条約を批判し、ケインズ自身が賠償額の推定を行った『平和の経済的帰結』(以下『帰結』と略)に至る過程をフォローし、Ⅱにおいて、賠償金額を条約が定めた賠償委員会に沿って定めた「ロンドン支払計画」を正当化した『条約の改正』(以下『改正』と略)に至る過程をフォローする。Ⅲでは、「ドーズ案」で明らかになった「アメリカの借款供与→ドイツの賠償支払→連合国の債務返済→アメリカへの還流」というマネー・フローを、Ⅳでは、ドーズ案が実行され、ヤング案に移行する直前に展開された「トランスファー論争」を、Ⅴでは、大恐慌とともに開始された「ヤング案」がこのマネー・フローが途絶え、賠償問題が戦債問題とともに終結した過程をフォローする。こうした事態の推移の中で、ケインズのスタンスは、単にトランスファー理論の古典派理論 vs. 近代理論という枠組みだけではとらえることはできず、ドイツの賠償支払いとイギリスの資本輸出を『貨幣論』の理論的枠組みにおいてパラレルなものとしてとらえ、かつ国際資本移動を基礎にした繁栄(相対的安定)がいかに不安定なものであるかを見据えたものであった。

Ⅰ 『平和の経済的帰結』をめぐって

(i) 休戦条約までの経緯

ケインズが賠償問題に最初に関わることになったのは、1917年1月、商務省から要請によって、経済史家のアシュリー(William James Ashley)と共同で、「賠償の影響に関する覚書」(CW16, pp.313-34)を執筆したことである⁵。この覚書で特に注目されるのは、1870-71年の普仏戦争後の賠償支払いを歴史的に考察している点である。普仏戦争の敗北によって、フランスはドイツに対して1871-73年にかけて、総額2億1270万ポンドに上る賠償金を支払った。重要なことは、この賠償支払いが、敗戦国のみならず戦勝国に対し

でも損害を与えたことである。「この追加的な損害は、賠償それ自体によって作られたものではなく、むしろドイツ政府による賠償の受け取りの仕方によって、さらにまた賠償の支出の仕方によって作られたものなのである」(ibid,p.318)。つまり、支払金による実物資産の裏付けのない過剰な紙幣の発行は、ドイツの貨幣市場を攪乱すると同時に、インフレーションを引き起こし、また証券の過剰発行が不健全な投資計画を招き、その崩壊が1873年のドイツの金融恐慌の原因ともなったのである(ibid.,pp.319-21)。覚書では、アドルフ・ワグナー(Adolph Wagner)の指摘を引用することによって、次のような歴史的教訓を引き出している。「これらの影響は、賠償支払を長年にわたって拡散することによって、多額の資金を長期にわたって外国証券に投資することによって、支払金の大部分を貨幣の形態ではなく使用価値や実物の形態で使うことによって、ある程度は回避されることができただろう」(ibid.p.321)。

また覚書では、賠償支払いを、現金と現物による「一括支払い」と長年にわたる「年賦支払い」の二つの形態に分類して考察しているが、このうち特に注目されたのが、後者の形態を示唆したことで、後述するようにこの支払方法がヒューズ委員会に採用されたことである⁶。さらに覚書では、賠償支払いの経済的影響にを考察しているが、後年ケインズが回想しているように、ドイツが支払うべき賠償は「侵略地における損害を補償するため」のものであるから、賠償の対象はフランスやベルギーに限定されていて、ここにイギリスは含まれていないことに注意する必要がある。この覚書では、あくまでこうした限定された賠償がイギリスの貿易や産業に及ぼす「あり得べき経済的影響」を考察することが目的なのであるから、「われわれの報告書はこの特殊な問題に限定されていたのである」(ibid.,p.335)。

さて、1918年1月8日、賠償問題の歴史に端緒を与えたといわれるアメリカ大統領ウィルソン(Woodrow Wilson)は、議会において「十四カ条」にわたる平和条約締結のための基本条件(Fourteen Points of Peace)を示した。しかし、そこではまだ賠償に関する規定は明らかではなかった。続く2月21日の議会演説において、ウィルソン大統領は明白に「無併合、無賠償、無報復」(no annexations, no contributions, no punitive damages)の原則を明言した。さらに、11月5日に國務長官ランシング(Robert Lansing)は、十四カ条にいう「占領地の撤兵と復旧」の意味について、

「大統領は、1918年1月8日の議会演説において主張された平和の条件の中で、侵略地は撤兵(evacuation)され解放されるばかりでなく、回復(restoration)されねばならない、と宣言していた。連合政府は、この条項が何を意味するのかについて、いかなる疑念の存在も許してはいけなと感じている。それ[「回復」という条項]によって、連合諸政府は、陸・海・空からのドイツの攻撃によって、連合の民間人およびその財産に対して加えられた全ての損害に対して、ドイツから補償(compensation)が行われるものと理解する」(CW2,p.37,[]は引用者)

といういわゆる「ランシング・ノート」をドイツに対して回答した。侵略地の「回復」とは、あくまで「損害賠償」(reparation)に限定され、「戦費賠償」(indemnity)に拡大され

るべきものではなかったのである。

1918年11月11日、ドイツと連合国の間で休戦条約が調印され、第一次世界大戦は終わった。休戦条約第19条は、「連合国および合衆国の後日一切の取り戻し及び請求の権利があることを留保した上で、次の財政条件が要求される、すなわち損害の賠償」という文章で始まることからわかるように、ウィルソン原則からの後退を示すものの、ここまでの過程では、賠償は、損害賠償に限定し、戦費賠償は含まれない、というウィルソン原則およびランシング・ノート理念からの逸脱は明示的にはなかった。

(ii) クーポン選挙とヒューズ委員会

休戦から1ヵ月後の1918年12月14日に投票が行われた総選挙は、賠償問題に対するイギリスの政治的立場に大きく影響を与えるものであった。連立内閣を支持する候補者に対してロイド＝ジョージと保守党党首ボナ・ローによる推薦書簡（クーポン）が配布されたために、クーポン選挙と呼ばれるこの選挙は、戦勝の支持と敵国への懲罰というイギリス人の愛国心が露骨に示された選挙であった。選挙期間中、候補者たちは選挙民の歓心を買うために対独報復心を煽った。『帰結』においても揶揄されている前閣僚のゲッデス（Sir Eric Campbell Geddes）は、

「われわれは、諸君がレモンから搾り取れるだけのもの全てを、いやもっと多くのものを、ドイツから獲得しよう。私は、レモンの種が音をたてるのが諸君の耳に聞こえるまで、ドイツから搾り取ってやるのだ」（CW2, pp.89-90）

と演説した。こうした中、選挙直前の12月11日には、ついにロイド＝ジョージは、「カイザーの裁判」や「十分な賠償取り立て」を選挙公約としてしまった（*loc.cit.*）。これらを評してケインズは『帰結』において次のように告発した。

「ドイツから戦費全般を獲得しようとした選挙運動は、我が国の政治家たちがこれまでに犯してきた不賢明さのうちでも最も重大な行為の一つであった、と私は信ずる」（*ibid.*, p.92）。「ヨーロッパに降りかかるとしていた金融問題は、食欲さによって解決できるものではなかった。それらの問題の治癒の可能性は、寛大さの精神のうちにしかなかったのである」（*loc.cit.*）。

選挙期間中の1918年11月26日、戦時内閣は、賠償問題を検討するために、オーストラリア首相ヒューズ（William Morris Hughes）を議長とする委員会を設置した。この委員会には、前イングランド銀行総裁カンリフも加わっていた。ヒューズ委員会にケインズは11月28日、29日、12月2日の三回、大蔵省代表として出席しているが、彼は報告書の作成にあたっては何の実質的な役割も果たさなかった（CW16, p.336）。ヒューズ委員会は、12月10日に最終報告書を提出したが、そこにおいて、連合国はドイツに対して総額240億ポンドに上る全ての戦費の賠償を請求すべきことを勧告した。この240億ポンドという請求額は、年率5%で資本還元すると、ドイツは年々12億ポンド支払わねばならない計算になる。年々12億ポンドの支払いを可能にするのは、ドイツが毎年それだけの額の貿易黒字を達成する以外に方法はなく、それを達成するためには、海外市場でドイツ

がイギリスの輸出産業を打ち負かす以外に方法はない。しかし、ヒューズはこの懸念を否定した。彼は、巨額の賠償支払いは重税を課すことによって可能とみなし、重税はドイツの生産費を高め、イギリスはそれによって可能となった減税によって生産費を低めることができ、かくして海外市場においてイギリスの輸出産業は競争に打ち勝つことができるとした。重税による生産費の上昇にもかかわらず、ドイツが海外市場で打ち勝つためには、賃金をそれに応じて下落させねばならない。いずれにせよ、ヒューズの考えていたことは、先のゲッデスのような多くの政治家と同様、単にドイツ市民からレモンを搾り取る如く取り立てることに過ぎなかったのである⁷。

ロイド＝ジョージは後にこの報告書のことを回想して次のように述べた。「ボナ・ロー氏と私は、この報告書の結論を、乱暴で根拠のない妄想だと考えた。このような地位と経験と責任を持った人たちがこの報告書に署名したとは、信じられないことである」(CW 16, pp.335-6)⁸。もともとロイド＝ジョージは、ドイツから戦費の全額を賠償として取り立てることは経済的に不可能であることを理解しており、ローとともに発表された選挙綱領にも対独報復や賠償取り立ては含まれていなかった(CW 2, pp.87-8)。しばらくすると、国民世論の感情に妥協して、賠償取り立てを口にするようになるが、それでもまだ「ドイツは支払うべきだし、可能なかぎり支払わねばならないが、しかしわれわれは、我が国の産業を破滅させるような仕方ですドイツに支払わそうというのではない」という限定を付ける理性が残っていた(*ibid.*, p.88)。

(iii) ケインズによる賠償金額の推計

ヒューズ委員会からクーポン選挙の最中の1918年12月、ケインズは「賠償およびその他の請求に対して敵国が支払い得る補償に関する大蔵省覚書」(CW16, pp.344-83)を提出した。この覚書は、『帰結』の実質的な内容と大きく重なり、特に『帰結』の「第5章」のドイツの支払能力に関する節(CW 2, pp.106-31)は、この覚書と全く同じ言葉で(*verbatim*)再録されたものである(CW16, p.344)。以下では、覚書の内容を、①賠償の範囲、②賠償請求額、③ドイツの支払能力、④賠償受け取りの影響、の順に検討し、同時に『帰結』の内容と比較しておこう⁹。

①ウィルソン大統領による十四ヵ条うち、6.7.8.11.の条項に含まれるロシア、バルカン諸国からの「撤兵」、特にベルギー、フランスの「回復」という言葉が、具体的に何を意味するかであった(CW16, 348, cf. CW2, p.39)。この点に関して、すでに述べたランシング・ノートは、大統領が謳った「無併合、無賠償、無報復」の原則からは大きく後退するものの、侵略地の「回復」とは、あくまで「損害賠償」に限定され、「戦費賠償」に拡大されるべきものではなかった(CW16, p.348, cf. CW 2, pp.72-3)。しかし、この問題は、その後長く議論されることになる。ケインズの言う平和会議における「大統領の十四ヵ条とクレマンシー氏のカルタゴの平和」という「未来の世界政治のあり方についての二つの対立する計画」(CW2, p.35)とは、賠償問題について言えば、このことを意味しているので

ある。

さらに、賠償請求は、民間人とその財産に加えられた損害に限定されるのみならず、彼らに対して直接的に加えられた損害もその範囲が限定され、年金や恩給といった間接的な費用は賠償請求の範囲に含まれない。ただし、その損害は敵国によって加えられた損害だけに限定されず、戦争行為の過程で連合国の軍隊によって加えられた損害も含むものとする。戦闘地域においては、どちらの軍隊によって加えられた損害かを区別することは困難だからである (CW16,p.348)。

②連合国側の賠償請求額については、概算で 40 億ポンド (イギリス 6 億ポンド、ベルギー 6 億ポンド、フランス 25 億ポンド、イタリア 1 億ポンド) という数字を示した (CW16,p.357)。なお、賠償 (reparation) の範囲を越える償金 (indemnity) は、概算で 250 億ポンド (1918 年 11 月 1 日までの戦費 188 億 5000 万ポンド、それ以降の戦費 25 億ポンド、年金 30 億ポンド) に上る。しかし、この数字は上に述べた理由から採用されない (*loc.cit.*)。

これらの数字を『平和の経済的帰結』で示された数字と比較しておこう。まず、賠償請求額は、21 億 2000 万ポンド (ベルギー 5 億ポンド、フランス 8 億ポンド、イギリス 5 億 7000 万ポンド、その他連合国 2 億 5000 万ポンド) と見積もられ (CW2,p.84)、先の覚書よりも低い数字となっている。概算で、16 億ポンド以上 30 億ポンド以下が、ドイツに対する請求権である。また、恩給や別居手当として付加される額を、50 億ポンド (イギリス 14 億ポンド、フランス 24 億ポンド、イタリア 5 億ポンド、その他連合国 7 億ポンド) と見積もられ、これらを含まない金額と比べると恐ろしく増大する。その結果、先の賠償請求額 (最大で 30 億ポンド) と合わせると、およそ 80 億ポンドとなる (*ibid.*,p.101)。ただし、上限で 10%、下限で 20% の誤差を見込み、64 億ポンド～88 億ポンドの数値を推計した (*ibid.*,fn3) しかし、この数字も上に述べた理由から採用されない。

③ドイツの支払能力については、以下の四項目から構成される。(a)金および銀・船舶・外国証券からなる即時譲渡可能な富として 8 億ポンド、(b)短期間たとえば 3 年間に渡って譲渡されるカリ・石炭・木材・染料からなる原材料 3 億 5000 万ポンド、(c)アルザス＝ロレーヌ・旧プロシア領ポーランド・ドイツ植民地といった割譲地内にある財産 2 億 2000 万ポンド、(d)長期間たとえば 30 年間に渡って移転される年賦支払い 19 億ポンド。ただし、これらの数字は最大限の評価額であり、また(b)と(d)は代替可能であるから両方を加算することはできず、(a)と(d)も大部分は代替可能である。なぜならば、ドイツから即時または短期に移転可能な資産を剥脱すれば、長期に渡っての無償支払いが不可能になるからである。「もしドイツから“乳を搾りとる”つもりであるなら、まず第一にドイツを破壊させてはならないのだ」(CW16,p.375)。したがって、ドイツの支払能力として 30 億ポンド以上を見積もることはできず、現実的な額としては「20 億ポンド」が妥当な数字であろう (*ibid.*,p.378)。

これらの数字を『平和の経済的帰結』で示された数字と比較すると、(a)即時譲渡可能

な富として2億5000ポンドから3億5000万ポンド、(b)割譲地内にある財産または休戦によって引き渡された財産8000万ポンド。(a)と(b)とを合計すると、3億3000万ポンドから4億3000万ポンドとなるが、これから休戦期間中および平和条約成立後の占領軍の費用として約2億ポンドを差し引かねばならず、その結果これらの項目からは1億ポンドから2億ポンドくらいしか見積もることはできない(CW2,p.116)。これに、(c)長期間に渡って移転される年賦支払い17億ポンドを加えると、結局「20億ポンドというのがドイツの支払能力の安全な最大限の数字である」(ibid.,126)という結論に達する。この「20億ポンド」という見積額は、先の覚書の数字とほぼ一致する。

④賠償の「経済的帰結」として、次のような考察が行われている。ドイツが長年にわたって賠償支払いを継続していくためには、ドイツは輸出を促進して貿易黒字を生み出していかなければならない。したがって「ドイツの輸出貿易が大いに拡大することによってのみ支払いが可能となるような高水準の賠償は、必然的に他国の輸出貿易を阻害することになるはずである」(CW16,p.380)。また、賠償受け取りのうちイギリスの取り分は15%ほどに過ぎないので、「ドイツの輸出を人為的に刺激して、輸出収入が(例えば)フランスに支払われるようなことは、わが国にとって極めて不利であろう」(loc.cit.)。ドイツの基幹産業はイギリスの基幹産業と競合しており、世界市場においてドイツの輸出はイギリスの輸出と激しく競争しているので、

「ドイツの輸出産業は我が国のそれに損害を与えることなしに拡大することはできないのである」

(ibid.,pp.380-1)。「したがって、国益のみを考えると、我が国が安全に取り立て得る限度は、20億ポンド以下ということになるだろう」(ibid.,p.381)。

賠償取り立ての方法として、「即時移転可能な資産を受け取る方法」と、「長年に渡る年賦支払いを受け取る方法」があるが、前者の方が望ましい。ドイツの輸出産業の拡大を条件とする後者の方法では、イギリスの輸出産業が損害を被るからである。したがって望ましいイギリスの戦略は、

「即時ないしは3年間に渡って移転可能な財産の全てを獲得し、この賠償を無慈悲にかつ完全に徴収することによって、長年の間ドイツが海外発展を行い得ず、国際的な債権国になり得ないように、完全に崩壊させてしまうことである。しかし、(10億ポンド以上20億ポンド以下の)賠償を行うことで、ある期間に渡ってほんの僅かだけの賠償支払いを要求し、同国の国内資源には手をつけずに将来ドイツが最善を尽くせるようにしておくことである」(ibid.,p.382)。

このように、ケインズの賠償問題に関する基本的立場は、人道的に寛大というより、経済的に国益を優先させることに主眼を置いたものであった。

(iv) パリ平和会議とヴェルサイユ条約

平和会議開催数日後の1919年1月23日、損害賠償委員会(Commission on Reparation of Damage)が設置された。列強の代表はそれぞれ三人ずつであった。イギリス代表は、かのヒューズ、カンリフ、それに名声の高い判事で法律上の助言を与えることになっている

上院の法貴族であったサムナー（Lord Sumner）の三人であった。大蔵省と商務省は代表を出さなかった。ケインズは平和会議における賠償問題で僅かな役割しか演じることができなかった。彼は最高経済会議の代表として、食料問題や貿易問題といった当面の経済問題に多く関係していた。

しかし、1月と2月には、賠償問題に関してほとんど進展はなかった。その間、戦費の全額を賠償させようとするフランスとイギリスの立場をアメリカが拒否するという構図が続いた。3月17日に、ヒューズ＝カンリフ＝サムナーは、最初の2年間は10億ポンド、その後50年間に渡って年々6億ポンドの支払いを課す勧告を行った。ロイド＝ジョージはこの案を翌18日の首脳会議に提出した。この会議に同席していたケインズは、カンリフとサムナーに対して、自分はこの数字には同意できないが、公衆の面前では自分は沈黙を守ることを約束したという¹⁰。

ロイド＝ジョージは、ヒューズ＝カンリフ＝サムナー案とのバランスを図るために、ケインズにもう少し緩和された数字、総額で50億ポンドになるような賠償案を作成するよう要請した。ケインズは、ブランド（R.H.Brant）の協力を得て、3月22日に草案を出した。彼の作成した案は、年々額を増やしていく方式で、最初の2年間は5000万ポンド、その後1951年から1960年の間は4億ポンドとなるような案であり、5%の利率で評価するとその現在価値は38億ポンドになるものであった。この案はロイド＝ジョージには受け入れられず、彼はもしカンリフとサムナーが同意すれば、総額50億ポンドの賠償請求に従うとした。しかし、彼らは同意しなかった。ケインズは3月25日付けのフィリップ・カー（Philip Kerr）への手紙で次のように語った。

「もしもわれわれが三巨頭のためのどんなばかげた報告にも同意することによって、天国から来た双生児〔カンリフとサムナー〕を黙らせることができ、〔損害賠償〕を終わらせることによって、彼らを追い払うことができるならば、われわれは…新たに出発することができる」¹¹。

パリ会議における賠償総額の算出は、「損害の推計」と「ドイツの支払能力の限界」という二つの方向で行われた¹²。アメリカ代表のマコーミックとラモントは、「ドイツの支払能力の限界」として600億～1000億マルクを主張したが、その根拠は、当時最も信頼性の高い損害推定額とされたアメリカのマキンストリーが推計した600億～1000億マルクという数字であった。これに対して、英仏は「損害の算出」として4800億マルクを主張したが、その根拠は、イギリス代表のカンリフがドイツの支払能力を4800億マルクと推計し、この数字をフランス代表ルシュールが支持したことにある。アメリカ側の主張と英仏の主張があまりにもかけ離れていたことがヴェルサイユ条約に賠償金額を書き込まれなかった理由であるが、それは英仏の主張が一応通ったことを意味した。もともとアメリカは、戦時中に増大した生産力が休戦によって過剰資本とならないためには、ヨーロッパの安定が必要との立場から、賠償総額の確定を主張したのに対し、フランスとベルギーは、賠償総額が決定されれば、市民が受けた損害について信頼に足る資料は、上記マキンストリーが推計した600億～1000億マルクという数字だけで、これはとうてい容認でき

る額ではなかったため、賠償総額決定に反対し、市民への損害が比較的少なく、当初アメリカに近い立場であったイギリスも、年金を損害に含めることに腐心していたからである¹³。

結局、平和会議では、賠償は、損害賠償に限定し、戦費賠償は含まれない、というウィルソン原則およびランシング・ノートの理念は、パリ会議において空洞化された。ヴェルサイユ条約では、「231 条」において、ドイツが賠償義務を負うのは、この戦争が全く一方的にドイツ側の責任にあるというのが賠償請求の根拠とし、また「第 232 条」において、賠償は連合諸国の民間人およびその財産が受けた損害を賠償する(make compensation)義務に限定しているが、賠償金の総額を決定できなかった。そして、賠償総額はヴェルサイユ条約には明記されず、その決定は 1920 年 2 月 20 日に設立された賠償委員会(Reparation Commission)に委ねられ、同委員会は 1921 年 5 月 1 日までに賠償金額を決定することになった。

II 『条約の改正』をめぐって

賠償委員会が設置された 1920 年 2 月 20 日から、同委員会が賠償金額を決定する最終期限である 1921 年 5 月 1 日までの間の時期は、「会議外交」(conference diplomacy)の時代と言われるように¹⁴、賠償委員会の決定を待たずして、連合国の首相の間で実におびたしい会議が開催された。1922 年 1 月に出版された『条約の改正』(CW3)は、この会議外交を無法とし、以下で見る「ロンドン支払協定」を合法と総括したものである。

この会議外交のハイライトは、1921 年 1 月 29 日の「パリ決議」である。パリ決議では、1963 年までの 42 年間に、総額 2260 億金マルク (=113 億ポンド、1 ポンド=20 金マルク)の支払い、および輸出額の 12%納付を課し、ロイド・ジョージとジャスパンが署名した¹⁵。さらに、これを受けて 3 月 1 日から開催された「第 1 回ロンドン会議」では、3 月 7 日までにパリ決議を受諾しないならば制裁を加えるとした「第 1 回ロンドン最後通告」(3 月 3 日)¹⁶が発せられた。しかし、第一回ロンドン最後通告は、条約に基づいた拘束力のあるものではなかった。

「なぜならば、[ヴェルサイユ]条約によればドイツは 1921 年 5 月 1 日までに『賠償委員会の定める回数と方法にしたがって』この金額を支払わねばならないが、1921 年 3 月には、賠償委員会はまだこれらの現金払いを要求していなかったからである」(CW3, pp.21-2, []は引用者)。

これに対して、賠償委員会は条約で定められた期限寸前の 1921 年 4 月 30 日に、賠償総額を 1320 億金マルク (=66 億ポンド、1 ポンド=20 金マルク)と確定した¹⁷。したがって、4 月 29 日から開催された「第 2 回ロンドン会議」と、賠償委員会の決定にしたがって成立した「ロンドン支払計画」は、「連合国がそこで条約の範囲内の合法性の道に立ち帰る決心をした」(ibid, p.26, 傍点は引用者)意味で合法的なものであった。ただし、5 月 12 日まで受諾しない場合のルール占領を明記した「第 2 回ロンドン最後通告」(5 月 5 日)は無法なものであった¹⁸。なぜならば、

「犯罪者たちを自白させるために暴力を使用することは、たとえわれわれが彼らの有罪を確信しているときですら、文明国では異例のことである。ましてや異端審問官のやり方にしたがって、われわれ自身がそう信じていることを理由に、信仰条項に忠誠を強いるために暴力を行使するのは、さらに野蛮なことである」(ibid.,p.27)

だからである。しかし、

「ロンドンの計画は、条約がどんなに悪いものであるにせよ、条約よりもさらに悪い政策…からの脱出路を与えるもの[であり]、この時点でドイツが…連合国の通告を受諾し、最善を尽くしてそれに従うよう希望[し、5月11日に]ドイツ政府が最後通告を無条件で受諾したことは正しいこと」

(ibid.,pp.26-7,傍点および[]は引用者)

であった。

この「ロンドン支払計画」とは、ドイツの賠償債務を1320億金マルクの3種類の債券に転化し、その利子支払い5%と元本償還1%のために、ドイツは毎年20億金マルク年次金に加え輸出額の26%を支払うというものである。この計画の下では、例えばドーズ案が作成された1924年の輸出額65億5000万金マルクの25%は約17億金マルクとなるので、ドイツの支払年次金総額は37億金マルクとなる¹⁹。この賠償委員会の数字を評して、ケインズは誇らしげに次のように書いた。

『『平和の経済的帰結』の著者は1370億金マルクが可能な最も正確な見積額であると述べ、八方から非難を浴びた。したがって、賠償委員会が全会一致で1320億金マルク(つまり66億金ポンド)という額を査定したと発表したときには、大衆のみならず政府もまた驚いたのである』(ibid.,p.24)。

これに対しドイツは、1921年12月14日に、22年度1カ年分の支払猶予を請う「第1回モラトリアム請求」を発した。しかし、賠償委員会のモラトリアム決議は厳しく、1922年4月7日にドイツはこれを拒否した。5月24日から賠償委員会によって開催された外債委員会でも賠償支払のための外債発行計画も失敗に終わり、5月28日にドイツはモラトリアム決議を承認せざるを得なかった。しかし、1922年7月12日、ドイツは、22年度分の残りの支払と、23年度、24年度の支払猶予を請う「第2回モラトリアム請求」を発した。翌1923年1月2日に開催されたパリ会議では、英仏の対立から1月4日に決裂し、1923年1月11日にフランスはベルギー軍とともに「ルール占領」に及ぶのである。そして賠償問題解決の糸口は、翌1924年8月30日に正式調印された「ドーズ案」に至るまで見い出されなかったのである。

Ⅲ 「ドーズ案」(1924~29年)をめぐって

(i)ドーズ案の内容と実績

一般に「ドーズ案」(Dawes Plan)と呼ばれるものは、1923年12月27日に、賠償委員会によって任命された二つの専門委員会のうち、モルガン系のC.G.ドーズ(Charles Gates Dawes)を委員長とする第一委員会²⁰が、1924年4月9日に発表した報告書である。このドーズ案によって、賠償問題が一応軌道に乗り、マルクの安定が達成され、戦間期における

いわゆる「相対的安定」がもたらされたことは周知の通りである。以下ではドーズ案の大枠を四点に要約しておこう²¹。

第一に、ドーズ案の意義は、賠償支払をドイツの支払能力を基準として決定し、論争の種となった賠償総額の確定を避け、さしあたり年賦額のみ決定したことである²²。ドーズ案における支払計画は、表 4-1 の通りである。

表 4-1 ドーズ案による支払計画

単位 100 万金マルク

	予算	運輸税	鉄道債券	鉄道会社優先株売却代金	工業債券	外債	合計
第1年度(1924.9.1～1925.8.31)			200			800	1,000
第2年度(1925.9.1～1926.8.31)		250	595	250	125		1,220
第3年度(1926.9.1～1927.8.31)	410	290	550		250		1,500
第4年度(1927.9.1～1928.8.31)	500	290	660		300		1,750
第5年度(1928.9.1～1929.8.31)	1,250	290	660		300		2,500

出所 有澤・阿部(1931)237 頁

まずドイツ国内で調達すべき財源を、予算、鉄道債券、工業債券などに分類し、第1年度から第2年度の2年間は予算上のモラトリアムを認め、第3年度と第4年度の2年間は過渡期として取り扱い、第5年度から標準年度が始まることとした。また第6年度以降の支払いは「繁栄指数」(prosperity index)を考慮して決定するものとした。その結果、第1年度は 10 億金マルク (うち 8 億金マルクはドーズ公債)、第2年度は 12.2 億金マルク、第3年度は 12 億金マルク、第4年度は 17.5 億金マルクとなっていて、第5年度以降の標準年に入ってから、年次金は 25 億金マルクと定められた。この額は、先のロンドン支払計画による約 37 億金マルク (20 億金マルクプラス輸出額の 26%) に比べて、かなり軽減された額となった²³。ただし、年次金の最終支払期限は規定されず、また 36 年以降に鉄道債券と工業債券の償却が完了した後の年次金も未定であった。

第二に、ドーズ案の画期的な点は、「トランスファー保護規定」(transfer protection)と言われるもので、賠償金の国内での取立(collection)問題を、賠償金の外国への引渡(transfer)問題から分離したことである (CW18,p.235,p.326)。ドイツの債務の履行はドイツ通貨での支払で完了し、これを外貨に転換することは債権国の義務とされた。そして、賠償支払金を外貨で引き渡すのは、賠償委員会が任命したギルバート(Parker Gilbert)を「賠償支払総代理人」(Agent General for Reparation Payments)とし、6 人で構成される「トランスファー委員会」(Transfer Committee)に委ねられた。つまり、ドイツは自国通貨をライヒスバンクに払い込めば支払いを完了したことになり、これまでのようにマルクを売却して外貨を調達する義務から解放されたのである²⁴。このマルクで支払われた額を外貨に転換すること (マルク売り) で、マルク相場が下落し、将来の賠償が危険とならないように保護されたのである。そして、外貨に移転され得ない賠償支払額は、一定の条件の下でドイツ国内の投資として連合国の処分に委ねられることとした。ドイツ通貨を外貨に転換する義務が

ドイツ側にあったのと比較すれば、これは「問題解決への決定的な一飛躍」であった²⁵。

第三に、ドーズ案が次に述べるドーズ公債を突破口とするアメリカ資本のドイツへの流入を予定していたために、マルクの安定がその核心をなすものとされた²⁶。マルクの減価＝ドイツのインフレーションは、1923 年末には、1 金マルク＝1 兆紙幣マルクという天文学的数字にまで達していた。しかし、1923 年 11 月 15 日に、1 レンテンマルク＝1 兆紙幣マルクの割合で旧マルクが交換回収され、この「レンテンマルクの奇跡」によって一時的な通貨安定がもたらされた。さらにドーズ委員会は、新発券銀行の設立またはライヒスバンクの改組を提言し、1924 年には新通貨単位ライヒスマルクが制定された。ドーズ案は、新銀行券は 33¹/₃%の金準備に裏付けられ、速やかに金と兌換するような金本位制を勧告した²⁷。

第四に、ドーズ公債といわれる外債の発行である。これは、いわばドイツ国家を担保とした外資導入で、ドイツ経済の復興を促進するとともに、中央銀行の金準備を強化し信用供与能力を高めることも期待された。ドーズ公債 8 億金マルクのうち、J.P.モルガン商会は 4 億金マルクを引き受けたことからわかるように、J.P.モルガン商会を中心とする外国資本の借款供与であった。

このドーズ案が、ヤング案に引き継がれるまでの 5 年間に、どのような実績を上げたかを、表 4-2 によって確認しておこう。ドイツはこの間に 79.93 億マルクを支払い、ドーズ案で示された義務を正確かつ忠実に履行した。また、支払われた賠償金のうち 79.49 億マルク、すなわちほとんど全てが債権諸国に引き渡されている。そのうち、38.34 億マルク(48.23%)が外貨払いで、41.55 億マルク(51.77%)がマルク払いとなっており、ほぼ半分近くが外貨払いでトランスファーが実行されていることがわかる。

図 4-2 ドーズ案による賠償のトランスファー実績

単位 100 万金マルク

	年次金 収入	トランスファー額		
		外貨払い	ライヒスマルク払い	合 計
第 1 年度	1,000	271(30.37%)	622(69.63%)	893
第 2 年度	1,220	416(35.35%)	760(64.65%)	1,176
第 3 年度	1,500	683(49.45%)	699(50.55%)	1,382
第 4 年度	1,750	943(54.23%)	796(45.77%)	1,793
第 5 年度	2,500	1,419(57.83%)	1,034(42.17%)	2,453
1929.9.1～1930.5.17	——	102(33.18%)	204(66.82%)	306
小 計	7,970			
利子及び為替差益	23			
合 計	7,993	3,834(48.23%)	4,155(51.77%)	7,949
1930 年 5 月 17 日現在の現金残高				15
鉄道債券及び工業債券の元利の期日前支払に対する割引総額				29
総 計				7,993

出所 有澤・阿部(1931)429 頁

表 4-3 は、ヤング案との過渡期である 1929 年 9 月 1 日から 30 年 5 月 17 日までを除いた 5 年間の外貨払いおよびライヒスマルク払いのトランスファー実績の内訳をみたものである。第一に、39.11 億マルクのライヒスマルク払いのうち、ほとんど全てに当たる 33.99 億マルクが実物給付であった。これは実現のために労苦を伴わない「輸出」であり、この実物賠償に対する債権諸国、特にイギリスの産業資本の反対は強く、ヤング案においては原則として廃止された。第二に、37.32 億マルクが外貨払いであったが、1926 年を例外として入超を続けていたドイツにおいてこれが可能であったのは、ドーズ公債によって口火を切られた外資導入であった。

表 4-3 トランスファー実績(第 5 年度まで)の内訳

単位 100 万金マルク

	外貨払いによるトランスファー				ライヒスマルクによるトランスファー		
	現金引渡	賠償回収法	ドーズ公債費	合計(その他含む)	実物給付	占領費その他	合 計
第 1 年度	——	180	78	271	414	208	622
第 2 年度	71	243	97	416	658	102	760
第 3 年度	259	290	91	683	617	82	699
第 4 年度	468	351	90	943	725	71	796
第 5 年度	877	402	402	1,419	985	49	1,034
合 計	1,466	1,466	758	3,732	3,399	512	3,399

出所 有澤・阿部(1931)439 頁より作成

(ii) ドーズ案に対するケインズの見解

このドーズ案に対して、当初ケインズも次のように賛辞した。それは、ドーズ案における「トランスファー保護規定」に対して向けられたものであった。

「この計画は少なくとも次のような長所を持っている。—すなわち、今後きわめて多額の支払いがなされる可能性があるので、それを楽観的予想がはずれているとわかった場合には、しかるべき保護策で調整しようとしている、ということである。…この報告は、この途方もない問題に対してこれまでで最も行き届いた貢献をなすものである。そこには、新しい精神が息づいており、新たな角度からの発想がある。それは公平無私雰囲気を作り上げており、学問的手腕と健全な常識を示している。…それは尊敬に値する文書であり、新しい歴史のページを開くものである」(CW18, pp.240-1)。

しかし、ドーズ案が、1924 年 7 月 16 日から 1 ヶ月にわたるロンドン会議での討論を経て、8 月 30 日に調印され、9 月 1 日から実施されるようになってから、ケインズはドーズ案に批判的な見解をとるようになった²⁸。ドーズ案は「われわれに短い休息期間を与えてくれるものではあるが、それだけのことである」(ibid., p.259)と述べ、「二つの致命的欠陥」があるとして、次のように指摘した。

第一は、ドーズ公債とモラトリアム期間についてである。すなわち、「借款によってドイツが自由に使えるようになる額は、同国の必要とする運転資本に比べればわずかである」(ibid., p.256)。したがって、「不足分の穴埋めは、大部分は、ドイツ自身の年々の貯蓄

をしかるべき期間にわたり複利で蓄積することを認めるということによってしかできないのである」(ibid.,pp.259-60)。しかるに、ドーズ案では「ドイツが必要とするモラトリアムを同国に与えていない」(ibid.,p.259)。

第二は、トランスファー委員会が外国の手によって握られていることである。「ドーズ案は、文明とも人間性とも調和しない体制を樹立しようとしている。それはドイツの銀行業、運輸業、および財政制度に対する外国の統制を確立するものであって、その目的はドイツ国民から汗の最後の一滴まで搾り取ることである」(ibid.,p.260)。

結局ケインズは、ドーズ公債によって生み出されることになった賠償と戦債の資金フローについて、よく知られているように、次のようにまとめた。

「賠償や連合国債務は、財貨の形ではなく、証書の形で主として決着がつけられつつある。アメリカはドイツにカネを貸し、ドイツはそれと同額のものを連合国に引き渡し、連合国はそれをアメリカに払い戻す。現物は何も動いていない。誰もビター文も身銭を切っていない」(ibid.,p.281)。

ドーズ公債はその後の外資導入の端緒をなした。この間、長期債だけでも 70 億マルクの外資導入が行われ、このうち約 70%に当たる 12.1 万ドル (約 50 億マルク) がアメリカ資本であり、同時期にアメリカは連合諸国から 12.04 万ドルの戦債の元利支払を受けた。つまり、ドイツはアメリカからの借金で連合国に賠償を支払い、連合国はこれによってアメリカへ戦債を支払ったのであり、ドイツにとっては、賠償債務という国家債務が民間債務に変わったのである²⁹。

IV ケインズ＝オリーソン論争をめぐって

(i) トランスファー問題

一般にトランスファー問題とは、長期の国際資本移動、とりわけ対価を伴わない一方的な貨幣的購買力の移転 (貨幣的トランスファー) が、いかにして財・サービスの移転 (実物的トランスファー) を実現できるかというプロセスとメカニズムに関する経済分析を意味する³⁰。ドイツ賠償問題に関するトランスファー論争とは、『エコノミック・ジャーナル』誌の 1929 年(第 39 巻)の 3 月号、6 月号、9 月号において展開された「ケインズ＝オリーソン論争」(CW11,pp.451-80) に端を発する。

ケインズ＝オリーソン論争を簡単にまとめておこう。いま、ドイツを賠償支払国 (トランスファー支払国、transferer)、イギリスを賠償受入国 (トランスファー受入国、tranferee) とし、トランスファー額を T とする (貨幣的トランスファー)。ドイツ全体の限界輸入性向 m_g 、イギリスからの限界輸入性向を m_g' とし、イギリス全体の限界輸入性向を m_b 、ドイツからの限界輸入性向を m_b' とする。

ドイツにおける T だけの支出減少によって、ドイツの輸入額は $m_g T$ だけ減少し、イギリスにおける T だけの支出増加によって、ドイツからの輸入額が $m_b' T$ だけ増加することで、ドイツの貿易収支は、 $(m_g + m_b') T$ だけ改善する (実物的トランスファー)。実物的トランスファー (貿易収支の改善) が貨幣的トランスファー (賠償支払額) を上回るため

の条件は、

$$m_g + m_b' > 1$$

である。

この条件が成り立つかどうかは一般にはわからないが、ケインズのとった立場は、両国の輸入割合が極めて小さく、したがって貨幣的トランスファーが実物的トランスファーを上回り、ドイツは賠償支払のために増税という直接的負担に加えて、貿易収支の改善のために交易条件の悪化という二次的負担(secondary burden)をも被らねばならない、というものであった。交易条件が悪化することによって貿易収支が改善するためには、いわゆる「マーシャル＝ラーナーの条件」が成り立っていなければならない。すなわち、ドイツとイギリスの輸入需要の弾力性をそれぞれ e_g 、 e_b とすると、ケインズのとった立場は、

$$m_g + m_b' < 1 \quad \text{かつ} \quad e_g + e_b > 1$$

であった。交易条件の悪化は、為替レート切り下げ(マルクの切り下げ)でも実現できるが、貨幣的トランスファーが実物的トランスファーで相殺されなければ、マクロ経済的には金融引締や財政緊縮などのデフレ政策が要求されることになる。ケインズの主張は、ドイツは、賠償支払、つまり資本収支の赤字という貨幣的トランスファーを実現するための「増税」という直接的負担に加えて、貿易収支の黒字という実物的トランスファーを実現するための「交易条件の悪化」という二次的負担も被る、というものであった。この主張の基礎には、「物価・正貨流出入機構」があり、さらにこの理論の基礎には貨幣数量説があり、暗黙のうちに完全雇用が前提されていることも周知の通りである³¹。

ケインズの立場が、「交易条件の悪化」と貿易収支改善のための「マーシャル＝ラーナーの条件」という国際収支不均衡の価格調整メカニズム(古典派理論)であったのに対して、オリーンがとった立場は、国際収支不均衡の所得調整メカニズム(近代理論)であったことはよく知られている。オリーンの考え方によると、ドイツからイギリスへトランスファー支払が発生すると、それはイギリスにおける所得増加となり、自国製品に対する需要が増加する。需要の増加によって所得が増加するから、それはまた輸入需要の増加と自国製品の需要増加へ波及する。こうした「所得増→需要増→輸入増」という波及過程が続くことにより、イギリスにおける購買力は最初のトランスファー額より大きくなるのである。

確かに、バロー＝グラハム(1979)の言うとおり、「賠償支払問題を分析していた1919年の時点でのケインズは、未だケインジアンではなかった」のであり、「ケインズ革命はまだ始まっていなかったということを研究者は必ずしも理解してこなかった」³²。彼らの言う「賠償問題の本質におけるケインズの誤った分析」とは、トランスファー過程において、支払国でも受入国でも有効需要が変化するという観点をケインズが見落としていた、ということに尽きる。「受入国の政府がトランスファーに等しい額だけの有効需要を増加させていれば、いわゆるトランスファー問題の大部分は消滅する」。交易条件は関係なく、「例えば、マーシャル・プランの供与によってアメリカの交易条件は改善した」。だから、「総

需要が適切に計画されていれば、賠償はドイツの国民所得を増加させたであろうし、徴収問題を緩和したであろう」。したがって「ドイツがトランスファー不能になったのは、第一次大戦後および1929年の大恐慌後の全般的デフレである」³³。

(ii) ドイツの賠償支払とイギリスの資本輸出

しかし、重要な点は、ケインズが、貿易収支の改善につながる交易条件の悪化を、賠償支払国ドイツにとって過大な負担になるということを強調している点である。この論点について、ケインズは、ドイツの賠償支払いというトランスファー問題を論じる際だけではなく、イギリスの資本輸出というトランスファー問題を論じる際にも一貫しており、ドイツに対する過大な賠償要求を批判する論拠も、イギリスからの過大な資本輸出を批判する論拠も全く平行である。ケインズが賠償問題を論じるスタンスと、資本輸出における「自由放任」を批判するスタンスが同じである、ということは看過されてはならない点である³⁴。

まず、ケインズがトランスファー問題に直接言及したものから、次の三つの文章を引用しておこう。

「歴史的に見ると、海外投資の量は貿易収支に合わせて調整される傾向にあったのであり、その逆ではないと私は考えている。前者は敏感(sensitive)な要因であり、後者は鈍感(insensitive)な要因である。しかるに、ドイツの賠償支払の場合、われわれはまず海外への送金の量を固定し、その後に貿易収支を調整するように強要しているのだ。何の問題もなくこのことが達成できると考える人は、イギリスの金本位制復帰が何の問題もなく達成できると考えた人と同様に、流体(liquid)の理論を、個体(solid)ではないにせよ、強力な内的抵抗を伴う粘着性(sticky)の物体に適用しているのである」(CW11,p.458)。

「ドイツは生産費を削減して初めてもっと多く輸出できるわけで、その生産費の削減は同国の賃金切り下げによって初めて可能であるといつてほぼ間違いありません。ところで十分な輸出余剰を生み出すためには、ドイツは完成品輸出を少なくとも40%増やさなければならないだろうという計算がなされています。…必要な賃金切り下げの幅は、トランスファー問題の難しさの度合いを表します。借入以外の方法によるドイツの支払能力は、国際市場における同国の競争力を何らかの方法で改善することによつてのみ、増大させることができるのです」(CW18,p.316)。

「国際貿易の均衡は…各国による資本と労働の使用における専門化に基づいている。…資本と労働は一定の使用分野に固定化され組織化されていて、他の分野に自由に流出することはできないので、均衡の攪乱はこうして固定されている資本と労働の効用にとって破壊的である。近代世界の富が依存している組織は、損害を受ける。時間の経過とともに、新しい組織と新しい均衡が確立されるであろう。しかし、攪乱の原因が一時的なものであるならば、組織に加えられた損害は、代価なしに財を受け取ることを上回るだろう。さらに、その損失は特定分野に使用されている資本と労働に集中するだろうから、それは社会全体に加えられた損害を上回る騒乱を引き起こすであろう」(CW3,p.114)。

第一の引用文は、1929年3月に『エコノミック・ジャーナル』に発表され、トランスファー論争の直接の契機となった「ドイツのトランスファー問題」からのものであり、第二の引用文は、同年3月25日にアーヴィング・フィッシャーとの対談で述べたもので、第三の引用文は、1922年の『条約の改正』からのものである。第一のものは、資本収支の短期的な変化に対応する経常収支の変化は長期的であることを述べ、第二のものは、経常収支改善のためには、賃金切り下げが必要と述べ、第三のものは、経常収支の変化が長期的であることの理由を述べたものである。これら全てに共通するのは、経常収支における価格調整メカニズムは長期的には作用するかもしれないが、短期的に価格メカニズムを作用させると実物経済にデフレ的苦痛を伴うことを強調したものである。

次に、イギリスの資本輸出について、ケインズは『貨幣論』の第21章において、一方で価格調整を重視する古典派理論をリカード＝タウシックの伝統的学説として、他方でオリーンを含む所得調整を重視する理論もまたもう一つのイギリス伝統的な学説として、二つに分類している。

「[この後者の伝統的学説は]対外貸出しは直接的にそしてほとんど自動的に対外経常差額を刺激し、金の現実的な移動は全く取るに足らない役割を果たすにすぎない」(CW 5, p.296, 傍点および[]は引用者)とする理論である。ケインズにとって、後者の理論が前者の理論と同様にイギリスの伝統的な学説であるのは、「この結論はアプリアリな推論にではなく、はるかに多く 19 世紀を通じてのイギリスの経験に基礎を置くものであった」(ibid., p.297, 傍点は引用者)からである。その経験とは「たとえばイギリスが 19 世紀に海外での鉄道開発のために貸付を行い、そしてイギリス自身がこれらの新投資に必要な素材の多くについて唯一の実質的な生産者であった場合」(ibid., p.301, 傍点は引用者)がこれに当たる。しかし、対外貸出しがイギリスの輸出超過となって国際収支を均衡させるという 19 世紀の状況はもはや妥協しない。それにもかかわらず、

「シティの物の見方には、時代遅れの金融週刊誌に今なお見受けられるように、対外貸出しはほとんど自動的にそれに相当する対外経常差額の増加をもたらす、という趣旨の無邪気な信条が深くしみ込んでいる」(CW 6, pp.275-6)。「[このような]国際的貸出しの極端な可動性と対外投資に対する純然たる自由放任政策とへの信仰は、ほとんどのイギリス人がこれによって育てられてきたものであるが、それは、…対外貸出しと対外投資の因果連関についての余りにも単純な考え方に基づくものであった。…[この考え方によると]対外貸出と対外投資とは等しくなくてはならないのであるから、対外貸出の増加は対外投資の増加を引き起こすはずであり、…対外貸出の減少は対外投資の減少を引き起こさざるをえないのであって、要するにわが国の輸出産業の繁栄はわが国の対外貸出の額に結び付けられている。…[しかし]イギリスの投資家が以前よりも大量のアメリカの証券を買い始めるとしても、どうしてそれが、当然の結果としてイギリスの輸出増加のよって埋め合わされるようになると考えられるのであろうか」(ibid., pp.299-300, []は引用者)。「[この考え方は、]正味の対外貸出と正味の対外投資とが等しくなるようにするためには、困難なそしておそらくは激しい反作用をもたらすような機構が作動させられなければならないことを看過しているのである」(ibid., p.300, []は引用者)³⁵。

当時のイギリスでは、資本輸出を継続するために、一方で金利の引き上げによって短期資金を引き付けるとともに、他方で物価を引き下げて経常収支を改善しようとする政策がとられていた。確かに、金利の引き上げは直ちに資本収支の赤字を縮小する効果を持つが、それが国内投資を不活発にし物価水準を下落させ経常収支を改善するまでにはかなりのタイム・ラグを伴い、生産費を下げていく過程では貨幣資金率の下方硬直性による失業を覚悟せねばならない。同様に、

「もし賠償金の支払いが交易条件の大幅な変化を伴うものであるならば、…恐らくデフレーションという苦痛の多い（たぶん実行できない）過程によってドイツでの貨幣収入率の引き下げを強要することが必要となろう」（CW5,p.307）。

詳しくは第5章で述べるが、『貨幣論』においてケインズは、賃金が硬直的のまま企業家が損失を被りつつ物価が下がる状況を「利潤デフレ」と呼び、「マクミラン委員会」において利潤デフレによる国内均衡と国際均衡の同時達成を「疑似均衡」（spurious equilibrium）と呼んだ（CW20,p.58）。これに対して、生産費の下落による価格の下落を「所得デフレ」と呼び、所得デフレによって達成される均衡を「真の均衡」（real equilibrium）と呼んだ。重要なことは、利潤デフレによって達成される疑似均衡は失業を伴った不完全雇用均衡であるということである（CW13,pp.355-6）。過大な賠償を要求することでドイツは疑似均衡の状態に陥り、対外貸出しを自由放任の状態にしておくことでイギリスは疑似均衡の状態に陥るのである。「価格の硬直性→利潤デフレ→疑似均衡」というメカニズムこそ、ケインズが、イギリスの対外貸出に対する自由放任を批判する根拠ともなり、ドイツへの過大な賠償請求を批判する根拠ともなった思考プロセスであった。

したがって、ケインズの国際収支調整理論は、物価＝正貨流出入機構という古典派理論によりながらも、必ずしもこれが自動的に達成されるわけではない、という思考方法で一貫している。すなわち、古典派の調整過程は、第一に経常収支は物価に対して弾力的であること、第二に賃金・物価が伸縮的であることを条件とするのに対して、ケインズは、第一に資本収支が利子率に対して過度に敏感であるほど経常収支は物価に対して敏感ではないこと、第二にたとえ経常収支が弾力的であるとしても賃金・生産費が硬直的であることを根拠にこれに異議を唱えた。第一の根拠については、「マーシャル＝ラーナー」の条件を認め、「弾力性ペシミズム」の立場をとって古典派理論を批判していたとは考えにくい。したがって、トランスファー問題に関して古典派理論をケインズが乗り越えた最大の根拠は第二の根拠、すなわち「価格の硬直性→利潤デフレ→疑似均衡」のメカニズムであった。

V 「ヤング案」（1929年～32年）と賠償問題の終結

(i) ヤング案におけるトランスファー保護の廃止

ドーズ案が実行されている間に、二つの懸念があった。第一は、ドイツがそれまでの支払いを賄っていた借款が今後も引き続き借入可能かどうかということ、第二は、支払計画はドイツの繁栄指数にしたがって調整されることになっていたが、ドーズ案では支払の最

終期限が決められていなかったことである。

ドーズ案によってもたらされたドイツの経済的繁栄と賠償支払いは、ドイツに流入した巨額の外資に依存していたが、シュトレゼマン(Gustav Stresemann)は、この負債を「わが国の外交の重要な武器」と考え、「債務国が破産したら、債権国も自らの存在に危険を感じるほどに借金をする」ことによてのみ、政治的和解を得ることができると語った³⁶。しかし、外資に支えられた景気が長続きしないことは、1928 年後半からアメリカの景気過熱によって資本がアメリカに吸収され、ドイツへの外資流入が激減してきたことから表面化した。賠償支払総務官ギルバートは、ドイツが遠からず経済危機に陥ることを確信していたが、そうなればドイツへの外資流入は途絶し、彼が責任を負っている外貨トランスファーは不可能になり、そうなれば結局問題は再びアメリカへの戦債帳消し論(cancellation of war debt)へ発展しかないのである。

そうした中、1928 年9月に、ドーズ委員会のメンバーであったアメリカの実業家ヤング(Owen D. Young)を議長とし、ドイツ代表も参加して7カ国の専門家・代表で構成される新しい専門委員会の設置が発表された。イギリス側委員には、スタンプ(Sir Josiah Stamp)が含まれ、アメリカ側には J.P.モルガン、またドイツ側にはメルヒオルの補佐役としてシャハト(Hjalmar Schacht)がドイツ側顧問として出席した。ヤング委員会は、1929 年2月9日にパリで初会合を開き、「ヤング案」(Young Plan)は 1929 年6月7日に専門家委員会での調印が行われた。その後、第1回ハーグ会議(1929 年8月)、第2回ハーグ会議(1930 年1月)を経て、ヤング案は 1930 年3月13日に最終的に成立した。

ヤング案では、支払期限と賠償総額が決められた。第一に、支配期限は、1929 年度から 1987 年度の 59 カ年(ヤング案ではドーズ案と異なり、財政年度を4月1日から3月31日までと規定したので、1929 年9月1日から 1930 年3月31 日までは過渡期)と規定した。

第二に、年次平均支払額は、1929 年9月1日から 1966 年3月31 日までの第1期 36 年7ヶ月の間は 19.88 億マルク、これにドーズ公債の元利支払いを加えると、20.5 億マルクとなり、ドーズ案の標準年次支払額であった 25 億マルクより、相当減額された。実際は、1930 年度の 17 億マルクから始まり、1965 年度の 24 億マルクに漸増され、これらの年次支払額を当時の利子率 5.5%で賠償総額の割引現在価値を求めると約 370 億マルクとなり、ロンドン支払計画での 1320 億マルクのほぼ3分の1に減額された³⁷。

第三に、ドーズ案での賠償総取扱人とトランスファー委員会が行っていた任務を、新たに「国際決済銀行」(B I S)を設立し、これに行わせることとした³⁸。しかしヤング案では、「トランスファー保護規定」が廃止され、ドイツ政府は、国家予算およびドイツ鉄道会社(工業債券は廃止)から調達された資金によって外国為替を買い入れ、それを B I Sに支払うこととなった。

ヤング案においてトランスファー保護規定を廃止したことは、ケインズのヤング案批判の対象となった。

「現在は、ドーズ案のトランスファー保護条項があつて、ドイツが借入資金利息を含む同国の商業債務を期日通りに支払つて初めて連合国は賠償金を送金できることを事実上規定しており、それによつてマルクの為替価値が保護されています。いったんトランスファー保護が廃止されるとなると、この観点からして、事態はもはや以前ほど安全ではなくなります。ドイツ債券に対するアメリカ人投資家の利害関係を考えると、ドーズ計画によつて設定されたトランスファー保護を維持することが絶対に必要であるという点に何ら疑問の余地はない、と思います」(CW18, pp.317-8)。「トランスファー保護とは、ドイツ政府の義務がドイツ・マルクによる支払いに限定されるということである。このマルクを外国通貨に換えること、そして外貨への換金がマルク相場を危うくする場合には、直ちに交換を辞めるということは、連合国側責任である。このトランスファー保護規定はドイツにとつてたいへん有利なことであるから、同国がそれを放棄することを期待するわけにはいかない。…したがつて、ドイツがトランスファー保護の放棄を認められている限りは、連合国側の最低条件とドイツ側の最大限の申し出との間には、大きな隔たりがあることは確かである」(ibid., p.326)。

ヤング案調印後ケインズは次のように予言した。

「私自身が予言するとすれば、マルク為替が現行平価から乖離できない限り、ヤング案はたとえ短期間であれ、実行可能ということにはならないでしょう。1930年に何らかの危機が訪れても決して不思議ではないと思います」(ibid., p.347)。

(ii) フーバー・モラトリウムと賠償問題の終結

ヤング案が専門家委員会での調印が行われたのは、1929年10月24日の「暗黒の木曜日」によつて始まった世界大恐慌のわずか数ヶ月前であつた。大恐慌とともに発足したヤング案には、ドーズ案で事実化していた「国家債務の民間債務化」、つまり「アメリカからドイツへの外資導入→ドイツから債権国への賠償支払→連合国からアメリカへの戦債支払」という、アメリカから発しアメリカへ還流するマネーフローの客観的条件が、すでに失われていた。このことは、ヤング公債がモルガン商会の精力的な介入にも関わらず、3億ドルしか発行できなかつたことに端的に現れている³⁹。

表4-4は、ドーズ案からヤング案までのドイツの国際収支を示している。一見してわかるように、ドーズ案が実施されている間ドイツの貿易収支および経常収支は1926年を除いて一貫して赤字であり、賠償支払いを可能にしたのは、資本収支の黒字であつた。しかも注目すべきは、ドーズ公債をはじめとする長期資本流入以上に大きな役割を果たしたのが短期資本流入であつたことである⁴⁰。分類不能なその他資本移動もほとんどが短資流入であると考えるので、外資導入のうちの過半は短資流入であつた。しかし、1929年の大恐慌を境にヤング案実施時期に入ると、外資導入は先細りとなり、1931年からは一転して流出に転じている⁴¹。こうした短資は、「均衡破壊的」な動きをするホットマネーであり、ドイツの賠償支払いがこうした短資流入に支えられていたことは、相対的安定期の不安定さを端的に示している。

表 4.4 ドイツの国際収支 (1924-33 年)

単位 100 万ライヒスマルク

	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933
商品	-1,864	-2,444	793	-2,960	-1,311	-44	1,558	2,778	1,052	669
運輸その他サービス	191	289	449	440	497	524	538	450	265	232
占領軍費等	83	173	83	205	175	188	—	—	—	—
利払い	159	-6	-173	-345	-563	-800	-1,000	-1,200	-900	-700
賠償支払い	-281	-1,057	-1,191	-1,584	-1,990	-2,337	-1,706	-988	-160	-149
経常収支	-1,664	-3,045	-39	-4,244	-3,192	-2,469	-610	1,040	257	-52
金および外国為替	-1,255	-1,255	-568	452	931	165	120	1,653	256	524
長期借款および債券	1,000	1,000	1,376	1,210	1,268	229	967	126	-36	-250
証券移動	—	—	—	555	430	185	-162	-211	50	200
その他ドイツへの投資	—	—	—	-57	-43	-10	—	185	—	—
その他ドイツからの投資	1,000	200	—	-5	133	256	314	80	—	100
短期資本移動	506	107	147	1,779	1,355	765	117	477	-763	-547
その他資本移動	413	1,704	-916	310	1,000	879	-746	-3,350	236	-79
資本収支	2,919	3,135	607	3,792	4,123	2,304	490	-2,693	-513	-576

出所 Shchuker(1988)pp.44-5 より作成

1931 年 5 月 13 日のオーストリアの銀行クレディット・アンシュタルト破産に始まるヨーロッパの金融恐慌は、直ちにドイツに飛び火した。ドイツに対する信用の喪失は、ドイツの対外借款の引揚げをもたらし、ドイツは支払のために借款を更新することができず、金が海外に流出した。同年 6 月 20 日には、アメリカ大統領フーバーによる賠償および戦債の 1 年間の支払猶予、いわゆる「フーバー・モラトリアム」が提案され、関係各国はこれを承諾した (CW18,p.351)。戦債の帳消しに望みをかけていたケインズは、

「フーバー氏の宣言は、全ての方面において文句なしの成功を収めた。…全くこれは、大統領がこれまでやってきたことの中でも最も評判のよいことだと言っても過言ではない」(ibid.,p.356)

とフーバー・モラトリアムを評価した。

しかし、ドイツでは外貨の引出しが相次ぎ、ついに 7 月 13 日の「暗黒の月曜日」で頂点に達した。ドイツの諸銀行は 2 日間閉鎖され、B I S はライヒスバンクの再割引信用枠を更新した。そして、1932 年 7 月 9 日の「ローザンヌ会議」を迎えることになった。ローザンヌ会議に際して、ケインズは債務の帳消し(cancellation of war debt)を望んでおり、政府の最高経済顧問であったリース・ロス(F.W.Leith Ross)もケインズにマクドナルド首相に宛ててこの方針を勧めるべきことを勧告した (ibid.,p.370)。ケインズはマクドナルドに宛てて、

「世間の噂によると、[賠償と戦債の]全面的な帳消しを支持する方針が貴殿から出されるとのことで。もちろん、私は理想的なものとしてこれに賛成し、これが正しい出発点であると思います」

(*ibid.*,p.372,[]内は引用者)

としながらも、これが合意に至るのはもっぱらアメリカの意思に関わっていることに注意を促す『タイムズ』にけい掲載予定の論文 (*ibid.*,pp.373-6) を同封した。

結局ローザンヌ会議では、ヤング案を終了させるという合意に達し、ドイツの賠償支払いは 30 億金マルク減額され、3 年間は換金されないドイツ政府債として B I S あてに発行されることとなった。ドイツの債権諸国は紳士協定に同意したが、それは、これら諸国自身の債権国との間に満足すべき決着が行われるかにかかっているというものであった。これが賠償問題の事実上の終結であった (*ibid.*,pp.378-9)。

ケインズは、マクドナルド首相に宛てて次のような感慨を述べた。

「私が 1919 年 6 月に腹立たしくも苦渋に満ちた精神状態でパリのイギリス代表団を辞して以来長い時間が経ちました。この間の年月にわたる浪費は莫大なものでした。しかし、ついにそれがすっかり片づくというのは心地よいものです。と言いますのは、アメリカがどのようなやり方をするにせよ、この問題はどっちみちドイツに関する限りは終わりとなるからです」 (*ibid.*,p.379)。

賠償問題は終結しても、戦債問題は残った。しかし、賠償の取立を事実上断念した連合国に対して、戦債は一文もまけないというアメリカのシャイロック的な決議にもかかわらず、その後、結果としては対米戦債がほとんど支払われなかったことに見られるように、賠償問題とこれと不可分の戦債問題も、うやむやのうちに解消されてしまったのである。

おわりに

以上を要約しておこう。

第一に、ケインズは、ドイツに対する賠償を損害賠償に限定し、かつドイツの支払能力を基礎に推計した。そのスタンスは、ドイツに対して過大な戦費賠償を要求するフランスと鋭く対立するものであった。確かに、ケインズは、ドイツに対して過酷な賠償請求を行いドイツ経済を破滅させることは、ヨーロッパ大陸そのものの破滅させることであるという認識があった。例えば『帰結』において、「ドイツと近隣諸国との相互依存関係を示す統計数字は、圧倒的力をもっている」(CW2,p.10) としてイギリスを含めたヨーロッパの経済的相互依存関係の深化を重視している認識や、「フランス、ドイツ、イタリア、オーストリア、そしてオランダ、ロシア、ルーマニア、そしてポーランドは、ともに同一の鼓動を打ち、その構造と文明は、本質的に一体である」(*ibid.*,p.2) といった認識は、凡ヨーロッパ的な平和思想とみなすこともできるかもしれない⁴²。しかし、ドイツに対する過大な賠償請求が、トランスファー過程を通じてイギリスの輸出産業に打撃を与える可能性を示唆し続けたことにみられるように、ケインズは常にイギリスの国益を考慮に入れながら賠償問題を論じた。

第二に、ケインズは、ドイツ賠償問題を、イギリスの資本輸出を論じるのと同じトランスファー問題の枠組みで論じている。すなわち、イギリスの資本輸出という貨幣的トランスファーが、イギリスの経常収支の改善という形で実物的トランスファーとして実現でき

なくなった当時の現実と、ドイツの賠償支払いという貨幣的トランスファーが、ドイツの経常収支の改善という形で実物的トランスファーとして実現できないと診断したこととは、全くパラレルな論理である。それは、国際収支調整メカニズムの古典派理論に基づきながらも、価格の硬直性という現実認識をもっていたために、そのメカニズムが上手く機能しないと考えたからである。逆に言えば、この古典派の国際収支調整メカニズムを作用させるためには、「利潤デフレ」によってもたらされる「疑似均衡」に陥ることになる。これが『貨幣論』段階でのケインズのトランスファー問題の理解であった。

第三に、ドーズ公債の成功により、ドイツの産業は一時的には繁栄した。しかし、外資導入に基づく好景気は見せかけのものであり、長続きしないことは、1920年代の賠償問題からの教訓である。何度も繰り返すように「アメリカ→ドイツ→連合国→アメリカ」というようにアメリカから発してアメリカに還流する資金フローは、アメリカにバブル的繁栄がもたらされた時には、アメリカに引き揚げられる性格のものであった。外資導入の途絶えたドイツは直ちに危機に陥り、アメリカのバブルが崩壊したとき、こうした資金フローに依存していた世界経済は真性の金融恐慌に突入したのである。この間一貫して、賠償の軽減と戦債の帳消しを望んだケインズは、外資導入に依存しない景気回復を目指したのである。

¹ 彼に随行したのは、A課の職員であったダッドリー・ウォード (Dudley Ward)、オズワルド・フォーク (Oswald Fork)、フレイ (Geoffrey Frey) であった。

² これを積極的に進めていたのが当時最高補給救済会議の委員長を努めていたフーヴァー (Herbert Hoover) であった。この事情をケインズは大蔵省のブラッドベリーに宛てて次のように報告している。「事態は奇妙なものであります。…最高軍事会議の席上で、ウイルソン大統領はこれらの方針に基づいて早急に行動すべしということに関して、非常に雄弁でありました。しかし、実際には全ての根底にある動機は、フーヴァー氏が低品位で高価格の豚肉製品の夥しいストックを持っていて、それを何とかしてどこかに、連合国がだめなら敵国にでも、売却せねばならないことなのです。フーヴァー氏は、夜眠りにつくと、彼の寝具を豚の幻想がよぎっていくので、何としてもこの悪夢は消し去らねばならないと率直に認めています」(CW16,p.394,cf. CW10,p.399)。

³ この二ヵ月間の状況を克明に再現したのが、ケインズの死後に発表され、有名な「若き日の信条」を含む『回想録二編』に含まれる「敗れた敵、メルヒオル博士」(CW10,pp.389-429)である。

⁴ Harrod(1951)邦訳 280 頁-6 頁, Moggridge(1992)pp.308-10.

⁵ 『全集』第16巻 (CW16,p.311) やハッロド (Harrod,p.228,邦訳 263 頁) では、この覚書が執筆されたのを 1916 年 1 月 2 日としているが、モグリッジは資料から判断すると 1917 年 1 月であり、またこの覚書は主としてアシュレイが執筆したものだ、としている (Moggridge,p.289,f.n.a)。

⁶ Dimsdale(1975)邦訳,207 頁。

⁷ Harrod(1951)pp.231-2,邦訳,265 頁。

⁸ *ibid.*, p.236,邦訳,270 頁。

⁹ ケインズが、賠償金額について初めて推計を行ったのは、1918 年 10 月 31 日付けの「賠

償に関する注釈」(CW16,pp.338-43)である。ここで彼は、ドイツを破滅させるとなしに (without crushing Germany) ドイツから獲得し得る賠償額を、船舶・割譲される領土内での資産・その他の移転可能な財産からなる5億ポンドと、30年間に渡って年々支払われる2500万ポンドを5%で資本還元した5億ポンドの、計10億ポンドと推計した (*ibid.*,pp.341-2)。

¹⁰ Moggridge(1992)p.306.

¹¹ *ibid.*,p.306,Harrod(1951)p.236,邦訳,271頁。

¹² 加藤(1975)25頁。

¹³ 加藤(1961)83-4頁。

¹⁴ 高橋(1983)11頁。

¹⁵ 「パリ決議」の全文は『改正』の文書付録2にある。

¹⁶ 「第1回ロンドン最後通告」の全文は、『改正』の文書付録4にある。

¹⁷ この決定の全文は、『改正』の文書付録6にある。

¹⁸ 「第1回ロンドン最後通告」の全文は、『改正』の文書付録7にある。

¹⁹ 加藤(1961)106頁。

²⁰ もう一つの委員会はマッケナ(Reginald McKenna)を委員長とする「マッケナ委員会」で、国外に逃避したドイツ資本の額とこれをドイツに復帰させる方法を研究するものであった。

²¹ 平岡(1977)71-4頁。

²² 平岡(1977)71頁。

²³ 加藤(1961)105-6頁。

²⁴ 加藤(1961)106-7頁。

²⁵ 有澤・阿部(1931)238-9頁。

²⁶ 加藤(1973)141頁。

²⁷ ドイツの新通貨制度をめぐっては、英米の抗争があった。アメリカはドイツに金本位制を採用させてポンドにかわるドルの支配を目指した。これに対してイギリスは、新たにライヒスバンク総裁に就任したシャハトが実質的にはポンドとリンクした金割引銀行を設立したのを、イングランド銀行総裁ノーマンが支持した。詳しくは加藤(1973)140-154頁、奥田(1997)第1章参照。

²⁸ Moggridge(1992)p.417.

²⁹ 加藤(1961)111頁。

³⁰ 傍島(1961)34頁。

³¹ 小宮(1975)101頁。

³² Balogh=Graham(1979)pp.183-4.

³³ *ibid.*,pp.186-7.

³⁴ Skidelsky(1992)pp.311-2, Moggridge(1992)p.477.

³⁵ これらの引用文でわかりにくいのは、「対外貸出」(foreign lending)と「対外投資」(foreign investment)の区別である。対外投資は経常収支に相当し、対外貸出は資本収支に相当する。この用語は、「マクミラン委員会」(CW,20,pp.143-4)や『貨幣論』(CW,5,p.119)における独特の用語法である。

³⁶ 栗原(1970)64頁。

³⁷ 加藤(1961)112頁。

³⁸ BISの創設をヤングに勧告したのはシャハトであったという (Lück(1985))。ドーゾ案の成功は外資流入に支えられていたものであり、対外借入が不可能とき賠償支払いも不可能になるようなシステムであった。したがって、このシステムの有効性を維持するためには、賠償関係国の中央銀行とトランスファー委員会の協力によって、為替市場の安定を図る必要があった。トランスファー委員会の任務を引き継いだBISが、賠償問題の処理

のみならず、設立当初から中央銀行間協力の目的も果たさねばならなかった所以である。宅和(1989)参照。

³⁹ 加藤(1975)79 頁。

⁴⁰ 加藤(1973)176-7 頁。

⁴¹ Schuker(1988)p.43,p.46.

⁴² また、ケインズのドイツに対する寛大な処置と後のナチスの出現との関係については、マントウの『カルタゴの平和』において批判の対象になった。詳しくは玉井(1986)参照。

第5章 ケインズと金本位制復帰

はじめに

『ケインズ全集』第19巻には『金本位制復帰と産業政策』というタイトルが付けられているように、また通称「マクミラン委員会」と呼ばれている委員会の正式名称が「金融と産業に関する委員会」(Committee on Finance and Industry)であるように、金本位制復帰後のイギリス経済は、金融政策と産業政策の双方を、いわば短期循環政策と長期構造政策という矛盾する双方の政策を追求せざるを得ない状況にあった。

すなわち、一方で金融政策においては、「外国に対して長期の貸し付けを行なうとともに、…大蔵省証券をはじめとする国債の価格を維持し、かつ、産業を刺激して投資を促進させるためには、何よりも低金利政策が要請された。しかしながら、他方、外国の法定準備やホット・マネーなど、安全性に対して極度の敏感な短期資金を引きつけ、かつ、旧平価での金本位制復帰によって割高になったポンドの価値を維持するためには、高金利政策を採用せざるをえない¹⁾」というジレンマを抱えていた。他方で産業政策においては、衰退する基幹産業の抱える構造的失業に対してはカルテル等の合理化が採用される一方で、勃興しつつある新産業への産業構造の転換が要請されていた。

周知のように、金本位制復帰前に書かれた『貨幣改革論』(CW4)において、金準備に依存しない管理通貨制度を提唱し、「ロイド＝ジョージはそれをなしうるか?」(CW9, pp.86-125)等で公共事業政策を提唱していたケインズの前に立ちはだかっていたのが、いわゆる「大蔵省見解」(Treasury View)であった。ここで言う大蔵省見解とは、ホートレーが1925年の『エコノミカ』論文において論じたように、公共事業の拡大はそれと同額の民間投資がクラウド・アウトされるため、全体としての総需要の水準を変化させることはない、とする見解である²⁾。

こうした金融政策と産業政策、ケインズの管理通貨制度と公共事業政策、それに立ちはだかった大蔵省見解といった構図が最も鮮明に現れているのが、「マクミラン委員会」であろう。マクミラン委員会とは、1929年5月のイギリスの総選挙に辛勝した労働党によって、第2次マクドナルド労働党少数内閣が組閣され、同年11月5日、大蔵大臣スノーデンが、弁護士であったマクミランを長とし、14名の委員からなる「金融と産業に関する委員会」を任命したものである。この有名な委員会の目的は、イギリスの銀行組織または金融制度が産業の発展と雇用の促進をどのように促進または阻害しているか、という点についての分析と対策の提唱にあった。「マクミラン委員会」は1929年11月21日に最初の会合を持ち、1週間後の11月28日に最初の証言者であるイングランド銀行副総裁アーネスト・ハーベイを皮切りに、約20カ月の間に計49日に渡って57人の参考人からの証言を聴取した上で、1931年7月に報告書を提出しその任務を終えた。ケインズがマクミラン委員会の最重要メンバーであり、その報告書がケインズの思想(管理通貨の思想と公共事業政策

の提唱)を色濃く反映したものになっていることはよく知られている³。

本章では、Ⅰにおいて、第一次大戦後のシティの変容をマクミラン委員会の報告書を中心に振り返った後、Ⅱにおいて、同委員会におけるケインズの非公開証言を中心に管理通貨論の考え方、特に内外均衡政策と「疑似均衡」の理論を検討し、Ⅲにおいて、大蔵省見解と産業政策、特に「合理化」に対するケインズの考え方を、同委員会の証言録を中心に検討する。

Ⅰ 第一次大戦後のシティの変容

1925年4月28日の予算演説によって公表されたイギリスの金本位制復帰については、ケインズの「チャーチル氏の経済的帰結」(CW 9, pp.207-30)による批判が正統的地位を占めている。すなわち、1925年当時ポンドは旧平価(\$4.86)でドルに対して10%の過大評価となっており、例えば10%低い\$4.40での復帰が望ましかったにもかかわらず、旧平価で復帰を敢行したのは、産業界や労働者の利害を無視してシティの金融界の利害を反映させたからであり、チャーチルがこの決定を行なったのは、その公式顧問たちによって誤って導かれたからだ、というのがそれである。

この正統的見解に対して真っ向から批判を加えたのが、有名なセイヤーズの論文である⁴。しかし、セイヤーズは1925年の金本位制復帰が正しい選択であると言っているわけでは決してない。大切なのは次の指摘である。

「しかし、これら全ては国際的な物価状況における調整不能という短期の問題に関わるものである。これとは別に、1925年に適切に検討されなかった長期の問題があった。ロンドンに長期の政策として金本位制を維持できるか否か、というのがそれである。(ケインズはそれに触れていたが、この問題は論争においては一般に無視された。)1914年以前にはそんなことはなかったのに、1931年にロンドンが金本位制を維持できなくなったのは、過大評価だったからではなく、国際金融センターとしてのロンドンの地位が根本的に変化したからである。1914年以前、ロンドンは主要な調整負担を他国に押しつけることによって各景気循環の爆発に続く恐慌を生き延びることが可能であった。第一次世界対戦以後、ロンドンはこれをやるだけ強くはなくなったのであり、1931年に真の大恐慌がやってきたとき金本位制からの離脱は不可避であったのだ。1925年に適切に考えられていなかったのはこの長期のリスクであって、調整不能という短期のリスクではないのだ。この見落としの原因は極めて簡単である。1918年から1925年の間に人々はあまりにもしばしば、金本位制の故に1914年以前のロンドンの金融上の強さがあった、と言ってきた。しかし真実はむしろ、ロンドンの国際金融上の地位の故に金本位制の強さがあったのだ。1925年にもう少し体系的な貨幣史の研究があったなら有益であったろうが、それは今でも同じである」⁵。

すなわち、問題は旧平価での復帰ではなく、第一次大戦後のロンドンの金融上の地位の変化にあったというのがセイヤーズの主張である。表5-1に見られるように、第一次大戦前後では、イギリスの対外ポジションには次のような大きな相違があった。戦前には貿易収支は赤字であるものの、それを上回る貿易外収支の黒字が存在し、海外投資

はこの経常黒字の範囲内で行なわれていたために、基礎収支は均衡し、したがって短期ポジションも均衡していた。しかし、戦後には貿易収支の赤字が拡大する一方で、投資収益や海運収入など貿易外収支の黒字が縮小し、経常収支が悪化したにもかかわらず、海外投資だけは戦前と同じ水準で推移した結果、基礎収支は悪化した。とりわけ 1925 年 4 月の金本位制復帰後は、基礎収支は赤字となり、それを金や短資の流入で補填するという構造、いわゆる「短期借り・長期貸し」の構造が出現したのである⁶。

表 5-1 イギリスの国際収支 (1900-13, 1924-33 年) 単位 100 万ポンド

	1900~1913	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930	1931	1932	1933
貿易収支	-612.5	-214	-265	-346	-270	-237	-263	-283	-322	-216	-192
輸入(f.o.b.)	458.6	-1,172	-1,208	-1,140	-1,150	-1,095	-1,117	-953	-786	-641	-619
輸出(f.o.b.)	-153.9	958	943	794	845	858	854	670	464	425	427
貿易外収支	273	272	296	307	348	341	339	298	208	154	174
政府サービス・移転(純)		-7	8	10	15	15	14	19	10	-8	-9
民間サービス・移転	130.1	81	53	57	91	82	78	60	31	30	24
利子・配当・配当(民間部門)	142.9	222	254	254	251	251	250	220	169	149	160
利子・配当・配当(公的部門)		-24	-19	-14	-9	-7	-3	-1	-2	-17	-1
経常収支	119.1	58	31	-39	78	104	76	15	-114	-62	-18
長期資本収支	-128.4	-119	-78	-128	-138	-111	-52	-61	-5	9	12
公的長期資本(純)			-5	-4	-6	-3	-5	-2	-1	-7	-1
新規対外投資	-128.4	-134	-88	-112	-166	-143	-96	-98	-41	-37	-83
資本償還		15	15	27	34	35	49	39	27	48	67
その他									10	5	5
基礎収支	-9.3	-61	-78	-128	-60	-7	24	-46	-119	-53	-6
短期債務の変化(純)						136	-84	-26	-293	37	52
外国の政府債保有										20	18
外国人勘定で手形引受額						-61	25	15	41	29	12
公的準備の変化(増加-)		-6	2	-23	-18	18	8	-7	-48	85	-122
援助項目の変化									82		
調整項目		67	45	151	78	-86	27	64	337	-4	70

(出所) 1900~1913 年に関しては、貿易収支は Michell(11)、貿易外収支は Inliah(195)、新規対外投資は Simon(1968)、その他は Saye rs(1976)、Bank of England, Quarterly Bulletin, March 1974

こうした短期ポジションの悪化を、『マクミラン報告』は次のように述べ、表 5-2 のような数字を掲げた。

「英国は長期対外投資の一部を外国のセンターに対する短期債務の増、しかもおそらくは危険なまでのその増によって賄っていたに違いないと推測されている」(para.259)⁷。「大戦前には、ロンドンの他国全体に対する短期ポジションはよくバランスしていた。今日では、その外国人保有の短期手形および預金についてのグロスの債務は、引受手形についての債権を大きく超過している」(para.349)。

表 5-2 イギリスの対外短期債務 単位 100 万ポンド

年末	外国の勘定でロンドンに保有される預金と と英ポンド手形*(ポンド残高=債務)	外国の勘定で引き受けられた 英ポンド建て手形(アクセプタンス・クレジット=債権)	ロンドンの純債務
1927	419	140	279
1928	503	201	302
1929	451	176	275
1930	435	161	274
1931(3月)	407	153	254

* 外国銀行自身の保有する英ポンド建て手形除く

(出所) Committee of Finance and Industry (1931a) para 260

ここで言われている通り、当時のイギリスの対外短期債権はロンドン宛て手形 (bill on London)のマーチャント・バンカーによる引受 (アクセプタンス・クレジット) からなっており、この引受手形がビル・ブローカーによって割引かれ、その手取金がブラウンの言うこの「預金強制力」 (deposits-compelling power)⁸によってロンドンの銀行預金として保有されることによってロンドン・バランス (London Balance)、すなわち「ポンド残高」が形成された⁹。しかし、このポンド残高という対外短期債務にはアクセプタンス・クレジットという対外短期債権が見合っていたわけであり、大戦前には短期ポジションは概ね均衡していたと考えられている。換言すれば、貸出 (クレジット) による国際流動性の供給という意味において、銀行原理 (銀行貸出によるマネー・サプライの増加) の国際的な拡大であった。

しかし、戦後のロンドン国際金融市場には次の二つの変質があった。第一は、アクセプタンス・クレジットの低迷、とりわけ金融手形の減少である。これは「取引通貨」としてのポンドの地位を後退させるものであった。第二に、この外国手形にかわってロンドン国際金融市場の主力となったのが、大蔵省証券 (TB) の増加であった。これは、「資産通貨」としてのポンドの魅力を増す一方で、それに見合う対外短期債権を形成せず、わずかにイギリスが相対的高金利を維持する限りにおいてブラウンの言う「預金勧誘力」¹⁰を持つにすぎない。戦後のイギリスの対外ポジションが「短期借り・長期貸し」になった理由はここにある。

他方、イギリスの対外短期債務をなす外国人勘定による銀行預金について『マクミラン報告』は上の引用文に続けて次のように述べている。

「これは主としてフランスの在ロンドン預金が以上に大きいこと (これはニューヨークについても同じであるが) と、海外の中央銀行と民間銀行が彼らの流動資金の大きな部分をこういう形で保有するというやり方が増大してきたことによるものである。別の言い方をすれば、ロンドンに、国債引受業務およびそれに関連した預金業務とは区別されるべき国際預金業務を、戦前より大規模に取り行っているのである」 (para.349)。

これと全く同じ認識をケインズは『貨幣論』の中で次のように述べている。

「今日、国際金融センターは、ロンドンにしてもニューヨークにしても、世界の残りの国々に対して、世界の残りの国々に対して、少なくとも債権者であるのと同じ程度において、(恐らくはそれ以上に) 債務者である。…今日、国際短期金融市場というものが、外国人のための手形の引受けによりその短期借入れの源泉となっているよりも、はるかに大きな規模で、外国人が流動的な形で保有したいと欲している資金の、預託場所となっていることは確かである」 (CW6,p.282)。

ここで重要な点は次のことである。再び『マクミラン報告』に戻ろう。

「ロンドンが以前よりも大規模な国際流動資金受入業務を行なっているばかりでなく、ニューヨークも (より大規模に) それを行なっている、ということは、金利の魅力がどちらが大きいかに応じて、一つの貨幣市場からいま一つの貨幣市場へとすぐに移動する資金が大量に存在するということである。…戦前の貨幣市場における割引率の上昇は、わが国の引受手形の量を収縮させることを通じて、他国

に対するわが国の債権が回収されることによってその機能を果たしてきた。今日における割引率の上昇は、部分的には海外からの短期資金の吸引によって、外国に対するわが国の債権を増大させることによって機能している。…これはたしかに非常に便利なことであるとはいえ、それへの依存がきわめて慎重に行なわれないかぎり、大きな危険でもあるのである」(para.349)。

この場合の危険は、第一に「わが国が長期投資を不安定な短期外国資金の吸引によって賄っている」(para.350) こと、第二に「不安定な外国資金を引き止めておくために、短期利子率を長期にわたって国内的には不適切な高水準に維持しなければならないかもしれない」(para.351) ことである。すなわち、短期資金の流出入に対して敏感になり、国内的には低金利を実施したくても、短資流出を防止するために高金利を維持せざるを得ないというジレンマに陥ったのである。この内外ジレンマをケインズはどのように理解していたのだろうか。

II ケインズのマクミラン委員会での非公開証言

マクミラン委員会の証人としてイングランド銀行総裁モンターギュ・ノーマン(Montagu Norman)が三回に渡って招かれ(1930年3月26日、1931年2月18、2月19日)、特に第1回目の証言において、旧平価での金本位制復帰後の失業の増大について、イングランド銀行の公定歩合政策に責任はあったかどうかについて、ケインズとノーマンの間で激しいやりとりが行なわれた様子は、これまでに多くの文献によって引き合いに出された場面である¹¹。「ケインズは、ノーマンが金復帰以後の公定歩合政策が対内効果を持つもつことを認めつつも、デフレ的效果については拒否してイングランド銀行擁護を続け、委員会の議論が停滞の様相を帯びるに至ってようやく立ち上がり、得意の弁論技術〔論証技術の権化〕グレゴリーをフルに発揮してノーマンにせまった」とまで描写されるその場面は、「委員としてこの論戦を目撃したグレゴリーが回想して“決闘”と評し、またマクミラン委員長は事態の進行を放任しすぎた感があると記した状況であった」。

重要なことは、ノーマンが証人に招かれる直前の1930年2月20日・21日・28日・3月6日・7日の五回に渡って、ケインズ自らが委員会の証人席に立って自身の意見を体系的に述べ、「委員会をいわば特別訓練する機会を持ったという事情」である。つまり、「ノーマンはケインズによって特別訓練を受けた委員会へ3月18日に呼び出されたということになる」。

しかし、この証人ケインズの「特別訓練」は委員会の証言録には収められておらず、これまでハロッドの『ケインズ伝』がその模様を伝えていたに過ぎなかった¹²。しかし、オースティン・ロビンソンは「これは経済思想発展史上非常に興味深いものであるから、何らかの形で発表されてしかるべきであろう」¹³と述懐し、カルドアは「それは、『貨幣論』の“純粋理論”における精緻な抽象化よりはるかに優れ、ある意味では6年後の『一般理論』で述べられているものよりも優れている英国経済のマクロ経済モデルを述べている見事な成果である」¹⁴と評価した。『ケインズ全集』第20巻の第2章に収められているケイ

ンズの非公開証言では、当時ケインズが週1回のケンブリッジでの講義に『貨幣論』第3編のゲラ刷りを用いていたのと同様に、この「特別訓練」でもほとんど『貨幣論』の分析装置（とりわけ第9章第4節・第11章第6節・第13章第4節・第21章）が用いられている。

(i)国内均衡と対外均衡

第1日目の証言において、ケインズは、以下の講義を行った（CW20,pp.38-66）。

- ①一国の中央銀行が達成すべき対外均衡は、経常収支（balance on income account, 『貨幣論』では $\text{foreign balance} = B$ ）と（長期）資本収支（balance on capital balance, 『貨幣論』では $\text{foreign lending} = L$ ）の均衡であること（『貨幣論』では金移動 G を含めて $L = B + G$ と定義しているから、対外均衡条件は $L = B [G = 0]$ である）、
- ②経常収支は交易条件（相対的物価水準）に依存すること、つまり国内物価水準が外国に比べて下落すれば国際競争力が上昇するから経常収支は改善されること、逆に資本収支は金利格差（相対的利子率）に依存すること、つまり国内金利が外国に比べて高ければ外国に対する貸出が抑制されること、
- ③イングランド銀行によるバンクレート政策はこれらどちらの要因にも影響を及ぼすことができるが、後者に及ぼす影響は迅速ではあるが永続的ではないのに対して、前者に及ぼす影響は緩慢であるが継続的であること、

を解説している。問題は、③におけるバンクレート政策が金融面に与える効果と実物面に与える効果の非対称性である。バンクレートの引き上げは直ちに資本収支の赤字を縮小する効果を持つが、それが国内投資を不活発にし物価水準を下落させ経常収支を改善するまでにはかなりのタイム・ラグを伴う。しかも生産費を下げていく過程では貨幣賃金率の下方硬直性による失業を覚悟せねばならないのである。

第2日目の証言（*ibid.*, pp.66-93）において、ケインズは『貨幣論』の貯蓄と投資の分析装置を使ってこのことを解説している。当時のイギリスの常態である基礎収支の赤字（ $B < L$ ）を例に考えよう。その場合、

「バンク・レートを高めることは、明らかに L を減少させる効果を持つ…。しかしそれは、 B を増加させる方向では直接の影響を持っていない。他方、高金利が外国の借手を阻止すると全く同様に、それは国内投資のための借手も阻止するのであって、その結果バンク・レートの上昇は I_1 すなわち国内投資量を減少させる。その結果、（それまでは均衡していたと考えたと）総投資は経常貯蓄以下に下がり、したがって物価と利潤そして究極的には収入率が低下し、それは貨幣タームでの生産費を外国での生産費に比べて低下させるので、 B を増加させる効果を持つ。したがって両方の勘定において B と L はともに近付いていき、ついには新しい均衡常態において再び等しくなるのである」（CW, 5, p.192）。

「 B は P と反対の方向に変化し、… L はバンク・レートと反対の方向に変化するのであるから、バン

ク・レートすべての値について $B=L$ であるような P の一つの値が存在する。また S はバンク・レートと同じ方向に動き、 I は反対の方向に動くのであるから、 $I=S$ となるようなバンク・レートの一つの値が常に存在する。その結果、 $I=S$ であると同時に $B=L$ であるような一組のバンク・レートの値と P の値が常に存在するのである」(ibid., p.193)。

このことは、『貨幣論』の物価水準の決定式(基本方程式)を考えながら、以下のように形式的なモデルに集約することができる¹⁵。まず『貨幣論』における記号は以下のように定義できる¹⁶。

	(1) 産 出	(2) 物価水準	(3)=(2)×(1) 実際の売上金額	(4) 所得(生産費)	(5)=(3)-(4) 利 潤
消費財	R	P_1	$E - S (=P_1R)$	$E - I'$	$Q_1 (=I' - S)$
投資財	C	P_2	$I (=P_2C)$	$I' (=E \times C/O)$	$Q_2 (=I - I')$
全 体	$O (=R+C)$	P	$E + Q (P_1R + P_2C)$	E	$Q (=I - S)$

ここから、ケインズは、消費財物価水準(第一の基本方程式)、全体の物価水準(第二の基本方程式)を、単位当たり生産費(第一項)と利潤(第二項)の合計として次のように求めている。

$$P_1 = \frac{E}{O} + \frac{I' - S}{R} = W_1 + \frac{Q_1}{R} = \frac{1}{e}W + \frac{Q_1}{R} \quad ①$$

$$P = \frac{E}{O} + \frac{I - S}{O} = W_1 + \frac{Q}{O} = \frac{1}{e}W + \frac{Q}{O} \quad ②$$

ここで、

$$W_1 = \frac{E}{O} = \frac{L}{O} \times \frac{E}{L} = \frac{1}{e}W$$

である。 W_1 は産出量1単位当たりの生産費(E/O)=『貨幣論』タームで言えば「能率収入率」、 e は労働生産性(O/L)=同じく「能率の係数」、 W は貨幣賃金率=同じく労働(L)1単位当たりの「収入率」である。この基本方程式を使って、内外均衡式は以下のように表せる。

$$I(r) = S(r) \quad ③$$

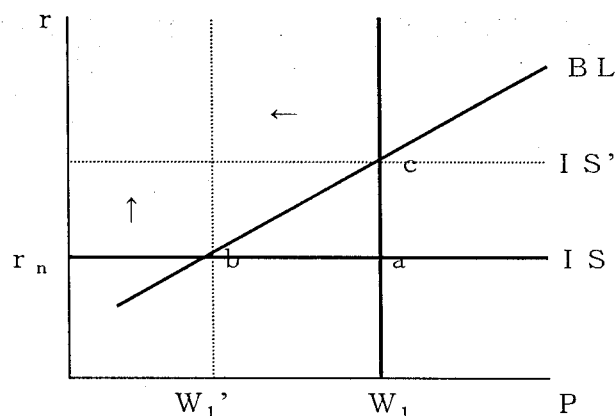
$$B(P, P^*) = L(r, r^*) \quad ④$$

$$P = W_1 + \frac{I - S}{O} \quad ⑤$$

③式は、国内均衡の条件で、 $dI/dr < 0, dS/dr > 0$ である。④式は、対外均衡の条件で、 $\partial B/\partial P < 0, \partial L/\partial r < 0$ である。⑤式は一般物価水準の決定式(第2基本方程式)

である。簡単化のために外国の物価水準 (P^*) および利子率 (r^*) は所与と考えよう。

図 5-1 国内均衡と対外均衡



これらの式を、縦軸を r 、横軸を P とする図 1 のように描いてみよう。③式は国内を均衡させる物価と利子率の組み合わせを表す IS 曲線として表される。国内市場を均衡させるのは貯蓄と投資が等しい（利潤がゼロ）ことであるから、 IS 曲線は、利潤をゼロとする自然利子率 (r_n) の水準で水平線として表される。④式は、物価と利子率の組み合わせを表す BL 曲線として表される。対外均衡は経常収支と資本収支が等しい（基礎収支がゼロ）ことであるから、符号条件を考えると右上がりの曲線として表される。⑤式は、 $I = S$ ($Q = 0$) のもとで短期的には不変の生産費 W_1 の水準で垂直線として表される。

これらは、二つの変数 (r , P) に対して式が三つあるので、均衡点は不定となる。例えば a 点では国内均衡は満たされているが、基礎収支が赤字 ($B < L$) である。この場合、対外均衡を満たすように国内政策を変更するには、 W_1 を表す垂直線を b 点と交わるように左方シフトさせるか、 IS 曲線を c 点と交わるように上方シフトさせるか、である。しかし、前者の方法は生産性の上昇を必要とし短期的には起こり得ない。したがって、短期的には後者の方法で国内均衡および対外均衡が同時に満たされる。しかし、この場合には、利子率が上昇し、国内経済は事後的には縮小均衡を余儀なくされるのである。

もっとも、このモデルはケインズの意図を忠実に再現していない。彼の意図は、基礎収支が赤字 ($B < L$) の場合、まずバンク・レート引き上げ (r の上昇) によって、 L を減少させると同時に、 I を減少させ、したがって一般物価水準が下落 (P の下落) することによって、 B が増加し、対外均衡 ($B = L$) が達成される、という因果連関の方向がはっきりとしているものであって、必ずしも連立方程式で同時決定されるものではない。したがって、先の引用文よりも次の引用文、

「中央銀行に残された対外均衡の維持のための唯一の手段は、国内での貸出条件を変化させることだけである。しかしそれまでの貸出条件のもとで $I_1 = S_1$ ならば、新しい条件の元手はそれは不均等となり、したがって対外均衡を維持しようとする努力の最初の効果は、国内不均衡を引き起こすことで

あるだろう。」(ibid,p.147)。

あるいはまた、

「バンク・レートは当座の手段であるとともに問題の解決策でもある。それは一時的な気付けと同時に恒久的な治療をも提供する。ただしそれは、われわれが気付けと治療の間に介在するある不愉快な気分を無視する限りにおいてである。」(ibid,p.192、傍点は引用者)。

の方がケインズの真意を体現しているように思われる。ここで言う「気付けと治療の間に介在するある不愉快な気分」とは何を意味するのであろうか。

(ii) 「疑似均衡」の理論

「マクミラン委員会」での「非公開証言」では、デフレーションを次の二つのに分類している。

「…物価を引き下げることができるには二つの方法があり、それを識別することは重要である。…生産費を引き下げることによって物価を下げるか…より安く生産することによってより安く販売する…、あるいは損失を出すか正常利潤以下で販売することによって物価を下げる [である]。これらは全く異なったことがらである。この問題の多くの説明において、人々は物価の下落という点で思考を停止し、物価の下落が生産費の下落によるものなのか、単に企業家が通常の利潤率を得られない状況に甘んじていることを通じてなのか、を追求してこなかった。」(CW20,p.43~44)

言うまでもなく、ここでの二つの分類は、『貨幣論』における所得デフレ(所得インフレ)と利潤デフレ(利潤インフレ)に対応している。先の『貨幣論』の二つの基本方程式①②で言えば、第一項の変化による物価水準の変化が所得デフレ(所得インフレ)であり、賃金などの生産費の下落による物価の下落が「所得デフレ」である。また、第二項の変化による物価水準の変化が利潤デフレ(利潤インフレ)であり、企業家が正常利潤以下ないしは損失を被ることによる物価の下落が「利潤デフレ」である。物価水準が下落するのは、第一項の下落、すなわち e (労働生産性)の上昇か、 W (貨幣賃金率)の下落、あるいは、第二項の下落、すなわち企業家が利潤を減少させるか損失を発生させるかである。ケインズは労働生産性の上昇は短期的には起こり得ず、また貨幣賃金率の下方硬直性を強調しているので、短期的に起こりうるのは第二項の下落、すなわち利潤デフレによる物価水準の下落である。

ケインズは、「マクミラン委員会」における「非公開証言」では、利潤デフレによって達成される均衡を「疑似均衡」(spurious equilibrium)と呼び、所得デフレによって達成される均衡を「真の均衡」(real equilibrium)と呼んだ(CW,20,p.58)。重要なことは、利潤デフレによって達成される疑似均衡は失業を伴った不完全雇用均衡である(CW,13,pp.355-6)。この疑似均衡という概念は、「マクミラン委員会」での非公開証言やシカゴでの「ハリス財団講演」におけるキーワードであり、『貨幣論』から『一般理論』への、価格調整から数量調整へのパラダイム・シフト過程における重要概念である¹⁷。『マクミラン報告』でのケインズの結論は、以下の通りである。

「われわれの考えでは、外国資金の吸引により短期ポジションの大きくない変動をバランスさせるのが目標であって、国内情勢に影響を与えるのが目標ではない時には、公定歩合という手段を用いるのは控えめにすべきである…高いバンク・レート維持の主たる目的が外国資金の吸込である時には、それを使用することはその有用性に疑わしいものがある。外国資金の吸引によって試みられるような一時的な事態に対しては、その反対の方法で対応するのがよいのである。すなわち海外から流動資産を借り入れる代わりに、イングランド銀行がその保有する資産を手放すことである」(para.352)。

ここで「イングランド銀行がその保有する資産を手放すこと」とは何を意味するのであろうか。

(iii) 「三叉の鉾」

「私は、中央銀行に対して、短期の対外貸出率の調整のために、三叉の鉾 (trident) —バンク・レート、先物為替相場、(法定の金現送点の範囲内での) 金の売買価格—を与えるように提案したい。」(CW6,p.292)

この三つのうち、バンク・レート政策は、国内均衡を犠牲にするもので必ずしも望ましいものではない。先物為替相場への介入と金の売買価格の調整は、『貨幣改革論』以来ケインズが繰り返し提案してきたものである。

金の売買価格の調整は、イングランド銀行が金本位制を維持するために伝統的に用いてきた公定歩合政策を補完する目的で例外的に実施してきた「金操作」(gold devices)に類するものである。例えば、金を吸引する目的で公定歩合を引き上げるだけでは十分な効果が現れないときに、イングランド銀行は例外的に金の購入価格を£ 3・17s・9dの法定価格よりわずかに引き上げ、金の流入を促進してきた。ケインズの提案は、金の売買価格の幅を現行より拡大することによって、金現送点の幅を拡大し、したがって為替相場の変動幅も拡大する、という狙いがあった。そして、直物相場と先物相場の開きは、金現送点の範囲内にあるので、この提案は、先物市場に介入し先物相場を調整することによって、公定歩合の変更なしに短資ポジションの均衡を維持しようとする提案と密接に結びつくものであった。このような「金の売買価格の差の拡大→金現送点の幅の拡大→直物相場と先物相場のスプレッドの拡大」という一種のワイダー・バンドの提案は、内外金利格差の拡大を可能にし、国内的な低金利政策が対外的に短資流出を引き起こさないようにするための政策提言であった。こうした一連の提案をケインズはこの時期繰り返し提言している(CW4,pp.103-5,pp.149-51, CW6,pp.285-94, CW19,pp.379-82, CW20,pp.181-2, pp.213-17, CW21,pp.364-5)。これを以下のような数値例で考えてみよう。

(1)イングランド銀行による金の売買価格を純金1オンス=4ポンドとし、連邦準備銀行による金の売買価格を純金1オンス=20ドルとすると、ポンドのドルに対する金平価は1ポンド=5ドルである。為替相場(外貨建て)が「金平価-金現送費=金輸出点」を下回ると金が流出し、為替相場が「金平価+金現送費=金輸入点」を上回ると金が流入する。113.001 グレインの金(1ポンド金貨に含まれる純金の含有量)の現送費を0.02ドルとす

ると、金輸出点は4.98ドル、金輸入点は5.02ドルとなる。

今、イギリスが入超となり、為替相場が1ポンド＝4.5ドルへと下落したとしよう。通常、為替銀行がドルを入手する方法は、①為替市場でポンドを売ってドルを買うか、②為替銀行がイングランド銀行から法定価格で金を買ひ、それをアメリカへ運び、連邦準備銀行に法定価格で金を売ってドルを入手するか、の二つが考えられる。例えば、アメリカへ支払わなければならないドルの額が45ドルであったとすると、①の方法でドルを入手する場合に必要なポンドの額は10ポンド($45 \text{ドル} \div 4.5 \text{ドル}$)であるのに対して、②の方法でドルを入手するために必要なポンドの額は9ポンド($x \text{ポンド} \div 4 \text{ポンド} \times 20 \text{ドル} = 45 \text{ドル}$)ですむ。このためイギリスからアメリカへ金が流出する。

このとき金の流出を防ぐには、②の方法で45ドル入手しても、①の方法で45ドル入手する場合と同じく10ポンド必要となるようにすればよい。そのためにはイングランド銀行が金の売渡価格を4ポンドから4.4ポンド($10 \text{ポンド} \div x \text{ポンド} \times 20 \text{ドル} = 45 \text{ドル}$)へと引き上げればよいのである。あるいは、連邦準備銀行が金の買上価格を20ドルから18ドル($10 \text{ポンド} \div 4 \text{ポンド} \times x \text{ドル} = 45 \text{ドル}$)へと引き下げてもよい(CW,6,p.292)。このときの金輸出点は、4.5ドル($20 \text{ドル} \div 4.4 \text{ポンド}$ あるいは、 $18 \text{ドル} \div 4 \text{ポンド}$)から金の輸送費0.02ドルを引いた4.48ドルへ下落する。したがって、金の売買価格の差を拡大することによって、金現送点の幅も4.98ドル～5.02ドルから4.48ドル～5.02ドルへと拡大する。

(2)ところで、金本位制下で先物市場が完備されている場合、直物相場だけではなく先物相場も金現送点の範囲内で変動する。すなわち、イギリスからみると「先物相場は金輸出点以下に下がることはありえず、直物相場は先物ドルに対するプレミアム分だけ金輸出点を上回らざるをえない」(CW,19,p.380)。そして『貨幣改革論』で定式化された金利平価説によると、直物相場と先物相場のスプレッド率は自国と外国の金利差に等しい。

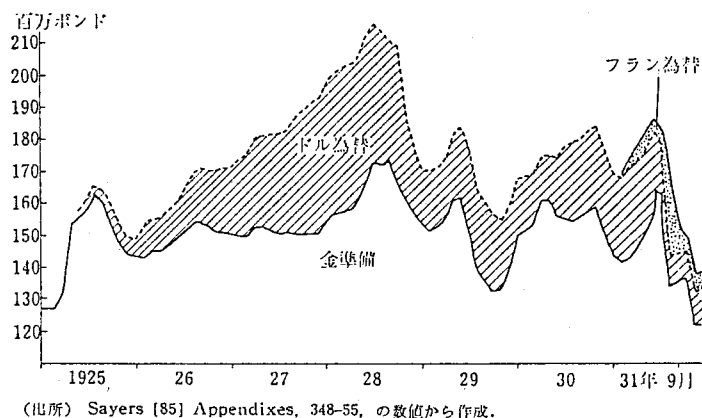
今、ロンドンとニューヨークの短期金利をそれぞれ i 、 i^* とし、ドル建てポンドの直物相場と先物相場のそれぞれ π^s 、 π^f としよう。ロンドンの金利がニューヨークの金利よりも高ければ($i > i^*$)ならば、先物ドルはプレミアム(先物ポンドはディスカウント)となる($\pi^s > \pi^f$)。逆に、ニューヨークの金利がロンドンの金利よりも高ければ($i < i^*$)ならば、先物ドルはディスカウント(先物ポンドはプレミアム)となる($\pi^s < \pi^f$)。周知の金利平価説によれば、この場合、先物相場のマージン率($\pi^f - \pi^s / \pi^s$)は両市場の金利差($i^* - i$)に等しい。

仮に、ロンドンの3カ月物の手形割引率が年率 $i = 5\%$ で、ニューヨークの3カ月物の手形割引率が年率 $i^* = 4\%$ のとき、直物ドルが $\pi^s = 4.860$ ドルならば、先物ドル(π^f)は4.848ドルとなり、先物ドルにプレミアムが付く。このとき、イングランド銀行が先物ドル売り介入を実施してドル・プレミアムを減少させれば、ポンド投資を行なう裁定業者のカバー・コストは軽減されるから、ロンドンの金利を引き下げる余裕が生じる。例えば先物ドル(π^f)を4.854ドルとするように先物ドル売り介入を行えば、短期金利を5%か

ら4.5%に引き下げることができる。

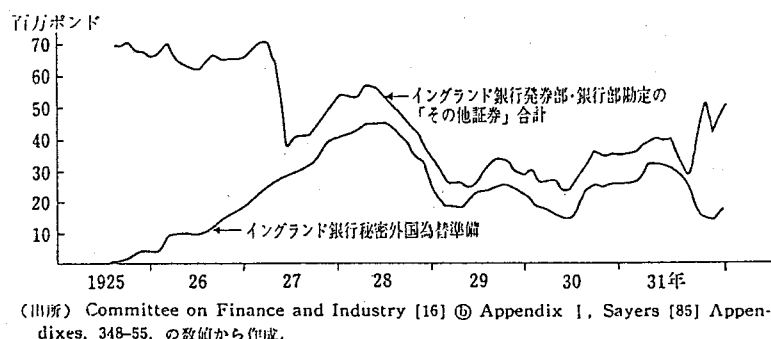
したがって、通貨当局が先物市場に介入することによって金利差を調節することが可能となる。これがケインズの狙いであった。このような先物相場に対する市場介入を『マクミラン報告』は「イングランド銀行が流動資産を手放す」と表現したのである。しかし、そのためにはイングランド銀行は外貨準備を保有しなければならない。もともと基軸通貨国は、対外決済が自国通貨建てで行なわれる限りにおいて、原則的には外貨準備を持つ必要がない。イングランド銀行が準備通貨としてのドル為替を持ち始めたのは、図5-2に見られるように、1925年8月以降のことであった。しかも図5-3に見られるように、それは、同行のバランス・シートの上では、「金準備」とは区別された「その他証券」の項目に、いわば隠匿された形で保有されていた。この秘密準備が後に為替平衡勘定（E E A）として制度化されていくのである。

図5-2 イングランド銀行の外貨準備（1925-31年）



米倉(1982)より転載

図5-3 イングランド銀行勘定「その他証券」と秘密外国為替準備



米倉(1982)より転載

Ⅲ ケインズと大蔵省見解

(i) 基幹産業と新産業

金本位制復帰後のイギリス経済は、ピグーが「沈鬱の時代」(the Doldrums)と呼んだように、深刻な不況と大量の失業という暗いイメージが定着している。実際この時期の失業者数は常に100万人を越え、失業率も10%を下回ることにはなかった。不況の底であった1932年の失業者数は340万人、失業率も22.5%にも達したのである。特に石炭・鉄鋼・造船・綿業といった伝統的な基幹産業(staple industry)の衰退が著しい。石炭生産量は、1854年から1913年までの間に6500万トンから28,700万トンへ増加したが、1938年には22,700万トンに減少し、失業率もピーク時には34.5%に達した。鉄鋼生産高も1700万トン(1913年)から746万トン(1933年)へと半分以下に減少し、失業率も47.9%(1932年)に達した。造船業も、1913年には100万トンを建造したが、1938年には50万トンほどに半減し、1932年の失業率は62%にも上った。綿布生産量も、1912年と1938年の間に80億平方ヤード(うち輸出量は70億平方ヤード)から30億平方ヤード(うち輸出量は15億平方ヤード)へと激減し、失業率は43.2%(1931年)に達した¹⁸。

しかし、このような基幹産業の衰退とは対照的に、自動車・電機・化学・航空機といった新産業(new industry)はこの時期に著しく成長し、失業率も全産業の平均よりも大きく下回った。これら新産業は基幹産業に比べて次のような特徴を持っていた¹⁹。第一に、基幹産業が主として輸出志向型産業であったのに対して、新産業は国内市場中心産業であった。ケインズもしばしば、前者を海外市場での競争に曝される「保護されない産業」(unsheltered industry)、後者を海外市場での競争に曝されていない「保護された産業」(sheltered industry)として区別し、問題とすべき失業は前者に限定されることを認識していたことは注意すべきである。国内向け新産業が成長したのは、以前は多く大陸からの輸入に頼っていたものが第一次大戦によって途絶えたことも関連する。第二に、基幹産業がマンチェスター・リヴァプール・バーミンガムといったイングランド北部およびスコットランド・ウェールズ等に集中していたのに対して、新産業はロンドンを中心とするイングランド南部を地盤としていた。高い失業率が北部より南部に集中していることがこれを物語っている。これは、前者がリヴァプールという輸出港に近い場所を立地条件としていたのに対して、後者はロンドンという一大消費地に近い場所を立地条件としていたからである。第三に、基幹産業ではイギリスに伝統的な競争的小企業が支配的であったのに対して、新産業では独占的大企業による集中度がはるかに高かった。出資形態を見ても、後者は個人やパートナーシップで調達された前者とは比べものにならないような巨額の資本を必要としたのである。

問題は基幹産業における失業の性質とその対策についてである。すでに見たようにケインズは、旧平価を維持するための高金利と金本位制復帰によるポンドの過大評価が投資を阻害し輸出を困難にしたこと、つまり「イギリスの信用制度の欠陥」に失業の原因を見た。したがって失業の対策としては、(前節で述べたように、金の流出を避けうる制度的枠組

を用意した上での) 低金利政策と、呼び水政策としての公共事業が提唱されることになる。確かに公共事業政策は、短期的な有効需要の不足に由来する「循環的失業」(cyclical unemployment)には相応しい。しかし、基幹産業における失業は、長期的なサプライ・サイドの問題に由来する「構造的失業」(structural unemployment)であった。近年における反ケインジアン主張は、構造的失業という長期の問題に公共事業という短期の政策を組合せたミスマッチにケインジアン誤りを見出し、このミクロの構造的問題に対して何ら答えるところがなかったとしてケインズを論難している²⁰。こうした文脈のなかで、当時ロイド・ジョージが提唱しケインズが擁護した公共事業政策の前に頑迷に立ちはだかった、いわゆる「大蔵省見解」が見直され始めている。

(ii) ケインズと「大蔵省見解」

大蔵省見解としてしばしば引用されてきたものは、1929年4月15日の大蔵大臣チャーチルによる下院での予算演説である。すなわち、

「政治上の利益あるいは社会的利益が何であれ、事実上ないしは一般原則として、国家の借入れと歳出によってなされる雇用の追加的な創出はごくわずかである、というのが大蔵省が堅持している伝統的な教義であります。」(CW 9, p.115)

これは、1928年の自由党のイエロー・ブック『イギリス産業の将来』及び1929年の総選挙における自由党の政策綱領『われわれは失業を克服できる』において、ロイド・ジョージが提唱した公共事業に対する反論として述べられたものである。1929年5月の保守党政府白書『失業に関する的確な提案』は、このチャーチルの演説を敷衍したものであり、ケインズがヘンダーソンとの協力の下で「ロイド＝ジョージはそれをなしうるか?」という有名なパンフレットで反論したのは周知の通りである。

この大蔵省見解に理論的基礎を与えた人物は、当時大蔵省にあって唯一のエコノミストと言われていたホートレーであった。ホートレーは1925年の『エコノミカ』論文において、公共事業の拡大はそれと同額の民間投資がクラウド・アウトされるため、全体としての総需要の水準を変化させることはない、と論じた²¹。公共事業の拡大が貨幣供給の増加を伴わないで行なわれる場合、民間の資金需要が逼迫して金利を上昇させるため、民間投資を阻害するとともに、国債の借換えも困難にする。公共事業が総需要を喚起させるのは、それが信用の拡大を伴った場合に限られるが、信用の拡大は金利を低下を通させ、物価を上昇させるとともに、海外へ金を流出させる。このように、大蔵省見解は今日マクロ経済学の教科書で説明されるクラウドイング・アウトの原型をなしている。

これに対して、ケインズの公共事業政策の第一声は、1924年5月24日号と6月7日号の『ネーション・アンド・アシニウム』誌に発表された2論文においてであった(CW 19, pp.219～31)。しかしハロッドが言うように、「議論を通じてケインズは、いわば一塊の貯蓄(a lump of saving)が存在するという考えを持っていたように見える。…この点においてケインズは、公共事業は貯蓄を単に一つのはけ口から他のはけ口へ転換するだけであ

って、全体の活動を増加することはできない、という大蔵省見解と言われることになったものと闘うのには、準備が不足であった」²²。つまり、「一塊の貯蓄」論でホートレーのクラウディング・アウト論を論駁することはできなかったのである。ケインズが大蔵省見解を論駁しうる理論的基礎を提供したのが、1931年のカーンの『エコノミック・ジャーナル』論文であることはよく知られている²³。カーンはそこで、貯蓄が投資の源泉であるという考えから、投資がそれに等しい貯蓄を生み出すことを乗数を使って論証し、大蔵省見解は理論的には否定された。こうして大蔵省見解は、その後ケインズ・ファンダメンタリストの立場からは、お笑い草 (laughable) と揶揄され悪名高き (infamous) という形容詞を冠して回顧される歴史的遺物とみなされてきたのである²⁴。

しかし、スキデルスキーが述べているように、「ケインズ自身が、理論的な基盤にもとづいて大蔵省見解を攻撃したために、歴史家はあまりにも容易に、ここに含まれている問題は政治文化の問題というよりは、理論の問題であると想定してしまったのである」²⁵。

さて、「マクミラン委員会」でのホプキンスとケインズとの論争は、大蔵省見解とケインズの対決の象徴的な出来事であった²⁶。ケインズが

「大蔵省見解は…理論的な見解です。つまり公共事業計画に反対するのは理論的理由からそれが資金の転用をもたらすからである、ということです」(Q.5624) ²⁷

と述べたのに対して、ホプキンスは

「それは誤解です。…大蔵省見解は厳格なドグマではありません。…この見解を理論的な鋳型にはめこむことはできないと思います」(Q.5624)

と反論した。結局この論争は、ケインズをして

「あなたの証言の結果として、大蔵省見解は大変に誤解されていたことがわかりました」(Q.5689)

と認めさせ、マクミラン委員長をして

「この論争は引き分けとみてよろしいかと思います」(Q.5690)

と言わしめた。後にハロッドは、「私は、ケインズが全力を傾けて自分で選んだ問題を議論しながら、その議論で少しも相手を負かしたとは思われなかった場合をこの時以外に思い出すことはできない」²⁸と述懐している。

ウィンチの言うとおりに、「ホプキンスは、大蔵省が失業を減少させる手段としてあらゆる種類の資本開発計画に全面的に反対しているわけではない（自由党の提案している大規模な公共事業には反対している）、ということを委員会に説得させることに成功した」²⁹のであり、「大蔵省を窮地から逃れさすことに成功した」³⁰のである。ホプキンスは、30年代後半以降の再軍備計画の過程で大蔵省見解を捨てていったが、過大評価されたボンドで金本位制を維持するという対外的な制約の下では大蔵省見解は一定の合理性を持っていたのである³¹。

(iii) ケインズと「合理化」

大蔵省見解は、「合理化」を最も重要な柱としていた。合理化 (rationalisation) とは、広

義には過剰能力を除去するためのあらゆる手段を意味し、貨幣賃金の切り下げを含む生産費の削減も含まれる。また狭義には、衰退する基幹産業を新産業なみに効率的な組織に再編すること、すなわちカルテルを含む水平合併を意味する。つまり、「現代的な大企業が出現したならば、それはイギリス経済が歴史的に受け継いできた多数の中小企業よりも、より効率的に生産構造（とりわけ新産業の成長）の調整を進めることができたはずであった…。同時代人は、アメリカとドイツの生産構造を模倣することが、イギリス経済を再活性化する鍵であると、ますます考えるようになった。戦間期の「合理化」運動が根付くのは、まさにこのような危機意識で自省したからに他ならない」³²。

ホプキンスはマクミラン委員会で

「我々の見解では我が国の困難に対する解決はもっと別の方面、すなわち最も広義の意味における生産費の引き下げと企業組織の改革の中に見出だされねばならない」（Q.5565）と述べ、「合理化は難しいプロセスであるばかりではなく非常に苦痛を伴うプロセスです。…政府資金が今急に供給されることになれば、完成されつつあると私の理解する全ての合理化計画は停滞し、人々は椅子に座り込んで“このような大きな犠牲はもう必要ではない。政府が大量の資金を我々に与えることによって、我々のために再組織を生み出してくれるのであれば、それは実現するだろう”と言うでしょう」（Q.5690）という理由から政府による公共事業計画に反対した。ピーデンの言うとおりに、「自由党の計画が、単に国内需要を喚起させることだけを問題にしていたのに対して、ホプキンスは、景気回復への適切な方策は世界市場で競争ができるよう産業の効率を上昇させることにあり、と信じていた。ホプキンスは、自由党の計画が国内物価水準を上昇させる限りにおいて、それは失業が集中している輸出産業の困難を高め、開放経済では外国の生産者はもっと高い効率を持っているので、それは鉄鋼産業には何の役にも立たない、と考えた。ホプキンスが問題の解決を産業の合理化に求めたのは、稼働率 70 パーセントで赤字を計上して操業している企業が、稼働率 100 パーセントで操業する手立てを見いだしたならば、物価は 1929 年の水準以上に上昇する必要があるからである。…現在と同様に当時も、大蔵省は産業の能率を失業よりも根本的な問題であるとみなしたのである」³³。大蔵省は構造的失業に相応しい政策を、公共事業ではなく、合理化に求めたのである。

注意すべきは、ケインズも「合理化」に肯定的であった、ということである。ケインズは合理化を「需要を最も効率的な工場に集中し、そこで完全稼働で操業させるとともに残りの工場は閉鎖する」（CW,19,p.579）、あるいは「最も高利潤のラインへの生産の集中と低利潤の企業の削減による正常利潤マージンの回復」（CW,19,p.763）と定義しているが、合理化は彼の数多くの政策提言のなかでは次のように位置付けられる。

ケインズは「マクミラン委員会」における非公開証言において、「もしも我が国が現在そうであるような意味において均衡から解離している場合、均衡を回復し得る方法は以下の三つだけである。すなわち、対外投資を増やし得るほど能率賃金を減少させるか、貯蓄を減少させるか、国内投資を増加させるか、の三つのうちどれかがなされねばならない」（CW20,p.82）と述べ、具体的にイギリスの輸出産業を救済するための七つの提案を示し

た。その七つの救済策とは、①平価切り下げ (*ibid.*, p.99)、②貨幣所得の全面的かつ同時的な切り下げ(*ibid.*, p.102)、③輸出産業への補助金 (*ibid.*, p.106)、④産業の合理化 (*ibid.*, p.109) ⑤関税 (*ibid.*, p.113)、⑥公共投資 (*ibid.*, p.125)、⑦物価上昇＝金融緩和に向けての国際協調＝協調利下げ (*ibid.*, p.150) である。このうち、①～④は生産費を下落させることによって輸出を増加させる方法 (*ibid.*, p.113)、つまり広義の「合理化」で、④は狭義の「合理化」である。後の視点から見れば、これらのうち総需要管理政策たる⑥や⑦が重視されようが、七つの提案は同等な重要性を持つものとみなされなければならない³⁴。

ケインズが「合理化」の問題に深く関わったのは、1926年から1929年にかけてであり工業の再編過程においてであった (CW19, Ch. 7)。かつてイギリス最大の輸出産業であった綿工業は、戦後ブームの一時的な製品価格の高騰を背景に、需要が減少しているにもかかわらず設備投資を進めた結果、長引く戦後不況のなかで過剰能力を抱え大量の失業者を噴出させた。特に深刻であったのは、大衆品製造部門であるアメリカ綿紡績においてであった。ケインズは、第一次大戦後、綿貿易も綿生産量も原綿消費量も世界的規模で見れば正常なテンポで増加しているにもかかわらず、イギリスのシェアのみが低下していることを挙げ、戦後ランカシャが経験した不況は、決して短期的かつ循環的なものではなく、長期的かつ構造的な問題であることを強調した。したがって1920年からアメリカ綿紡績部門で続けられてきた組織的操業短縮 (Organized Short Time) という過渡的な対策は、決して問題の抜本的な解決にはつながらず、むしろ間接費を増加させてますます市場を喪失させるだけであろう、と論じた。過剰生産を止めさせるためには、生産を最も効率的な工場に集中させ、製品の統一や販売の統制を推進する本格的なカルテルが必要となろう。その意味で、1927年3月に設立されたアメリカ綿糸協会 (American Cotton Yarn Association, Ltd.) という持株会社形態の組合は、ケインズの意図に沿うものであった。これは最低価格維持と生産割当規制を目的とし、その資本金は加盟企業の紡錘数に比例して出資され、加盟企業はアメリカ綿紡績部門の四分の三に達したが、非加盟企業による価格切り下げやこれに追随する加盟企業の出現によって、早くも同年11月には崩壊した。

1929年1月に創設されたランカシャ綿業会社 (Lancashire Cotton Corporation, Ltd., 以下L.C.C.と略) は、これまでのカルテルではなく企業合同によって合理化を推進するものであった。L.C.C.による合併の方法は、被合併企業の資産を評価した上でその評価額に相当する社債と株式を発行してその企業を買収するというもので、それは銀行が従前の貸付金のかわりに安定した社債を受け取ることを目的とした銀行の圧力によるものであった。設立の過程でイングランド銀行の果たした役割は大きく、第一担保付社債と引き換えに当座の運転資金を供給するとともに、L.C.C.の取締役会の過半数はイングランド銀行総裁の任命によるものであった。かねてから合理化の過程で銀行が介入すべきだという考えを持っていたケインズは、L.C.C.設立の際してイングランド銀行の果たした役割に対して、ノーマンに無条件の賞賛を送った。L.C.C.は1930年までに58工場を吸収し、その後1965年4月にイギリス最大の総合化学メーカーである Courtaulds Ltd.に吸収されるまで、ラン

カシヤ綿業の中心的独占企業として存続した³⁵。ケインズは、同様の支持を、石炭業の再編 (CW19, pp.525) や、イギリスの中心的化学メーカーであるICIの設立させたサー・アルフレッド・モンド社長に送っている (ibid., pp.727~8)。

おわりに

19世紀の後半から、主として国内よりも高い収益率を求めて行われた巨額の海外投資は、戦間期のイギリス経済に深刻な失業問題を生み出し、技術革新や産業の高度化に必要な国内投資を阻害するという「産業の空洞化」を引き起こした。基礎収支が赤字になり「短期借り・長期貸し」のポジションに陥ったことは、産業の空洞化のいわば「金融的側面」であり、産業の再編に立ち後れ競争力を失った基幹産業で深刻な「構造的失業」が発生したのはそのいわば「実物的側面」である。ケインズの「管理通貨論」は前者の側面を打開するための処方箋であり、「大蔵省見解」とケインズも関与した「合理化」は後者の側面を打開する方策であった。

問題は、ウィンチの言うように、「ケインズは綿工業の合理化を強調し、20年代にはその著作において産業の再編についての文献に大きく関与したという事実があるにもかかわらず、彼は失業の構造主義的な解決を拒否し、30年代の計画化の動きには関わらなかった。彼はミクロ経済的問題よりも、ますますマクロ経済的問題に関心を持つようになったのである」³⁶という点である。また、基幹産業の構造的失業をフリードマンの自然失業率仮説に直結させ、戦間期のイギリス経済を新産業の興隆に一面化する加藤寛孝氏は、20年代にサプライ・サイダーとしての側面を有していたケインズが30年代にディマンド・サイダーへ一面化したことを論難している³⁷。しかし、こうした論難に対して、ケインズならこう答えるであろう。余りにも人口に膾炙した次の言葉である。

「長期的観点は、現在の事柄については誤解を生じやすい。長期的にみると、われわれはみな死んでしまう。嵐の最中であって、経済学者の言えることが、ただ、嵐が過ぎ去れば波はまた静まるであろう、ということだけならば、彼らの仕事は他愛なく無用である」(CW4, p.65)³⁸。

短期循環的対策と長期構造的政策は、両立させることが困難な、経済政策史上の永遠の課題であろう。それは「ケインズとシュンペーター問題」と言い換えてもよいかもしれない。

¹ 中西＝岩野(1972)50頁。

² Hawtrey(1925)。

³ 「彼はその大部分を執筆したのであって、彼の文体が若干の章句に明瞭に現れている」(Harrod(1951)邦訳, 471頁)。

⁴ Sayers(1960)、田中(1985)も参照のこと。セイヤーズの批判は次の二点にある。第一に、イギリス当局は、金本位制に復帰し世界的に為替を安定させることが、輸出を増やし雇用を改善させると考えたのであり、金融界の利害だけを優先させ、産業界や労働者の利害を無視していたわけでは決していない(Sayers, *op.cit.*, pp.89~90)。第二に、たとえ\$4.40で復帰したとしても、大陸諸国、特にベルギーとフランスはさらに低い平価で復帰したであろうから、ポンドの過大評価は是正されずイギリスの国際競争力の強化には貢献しなかった

であろう (*ibid.*,p.93)。「このように、振り返ってみると、1931年の金本位制の崩壊およびそれに続く全ての事柄は1925年のスターリングの過大評価が原因であった、と論じることが困難であると思う。もしもチャーチルが\$4.40での復帰を受け入れていたら、われわれはある特定の輸出貿易で慢性的な不況を被っていただろうし、世界的なスランプと国際流動性危機とを被っていただろうし、30年代の悲慘を被っていただろう。われわれにとって生活を悲慘なものにしたのは、基本的にはアメリカの景気循環であってイギリスの貨幣政策ではないのだ。したがって私は次のように言いたいと思う。スターリングの評価という問題についてチャーチルは十分に忠告を受けていたこと、その選択はそれに関わる苦痛を実質的に理解したうえでなされたものであること、採用された政策はその後の十年間の重大な困難に対して実質的に責任は無いこと。」(*ibid.*,p.97)

⁵ *ibid.*,pp.97-8,傍点は引用者。

⁶ 滝沢(1975b)。

⁷ 以下では、Committee of Finance and Industry(1931a)の報告書からの引用は、パラグラフ番号で示す。

⁸ Brown(1940)p.154.

⁹ アクセプタンス・クレジットのメカニズムについては、平岡(1977)や徳永(1982)第3章に詳しい。

¹⁰ *ibid.*,p.154

¹¹ 例えば、田中(1976)。

¹² Harrod(1951)pp.414-26,邦訳,462-74。ハロッドによると、ケインズがそうした機会を持つに至ったのは、「委員会は、これまで、時には明快で明らかに要点をついた言葉で、時には神秘的で微妙な暗示を含んだ言葉で、彼ら[証人たち]の意見を尋ねていたケインズに、彼の見解をゆっくり述べる機会を与えるべきだということに気が付いた」からであり、ケインズにとっても「これら傑出した実務家たち[委員たち]はケインズの最新の理論について討論することができなかつたばかりか、過去何十年間も流布されていて、経済学やジャーナリズムのほんの初学者にでもよく知られている銀行業に関する教科書的な学説さえ知らないように見えた」からである。

¹³ Robinson(1946),邦訳,66頁。

¹⁴ Kardor(1982)p.8.

¹⁵ 以下は、藤田(1990)を参照した。

¹⁶ 『貨幣論』では消費者物価水準を P 、投資財物価水準を P' 、一般物価水準を π で定義しているが、ここでは、それぞれ、 P_1 、 P_2 、 P と定義している。

¹⁷ Patinkin & Leith(1977),邦訳 25頁や浅野(1987)79頁参照。「ハリス記念講義の主眼は、『貨幣論』での議論を専門的にならず述べるようとするのであって、『貨幣論』の概念の枠組から多少とも外れている唯一のことがらが“擬似均衡を表す…低い産出水準”という例の文章なのである」(Patinkin & Leith(1977),邦訳,188頁)。この「擬似均衡」という新しい概念(あるいは「投資の縮小→利潤の減少→産出量の縮小→擬似均衡」という過程)の『一般理論』形成史上の位置付けとして、モグリッジ(CW,13,p.343、Moggridge(1973)p.79)やカーン(Kahn(1972)邦訳,170頁)は、産出量の変化と不完全雇用均衡の可能性を示唆したものとして(すなわちサーカスの議論をケインズが受容したものとして)位置付けているのに対して、パティンキン(Patinkin & Leith(1977),邦訳,83頁)や平井(平井(1987),第4章)はそうした位置づけには否定的で、浅野は折衷的(浅野(1987)80頁)である。ディマンドは、この概念そのものを重視していない(Dimand(1988),p.142)。

¹⁸ Hobsbaum(1968),邦訳,179-81頁。

¹⁹ 見市(1980)。

²⁰ M.Casson(1983)。

²¹ Hawtrey(1925)。

²² Harrod(1951),pp.351-52,邦訳,394 頁。

²³ Kahn(1972)Ch.1.

²⁴ Robinson(1962)p.73,Mead(1975)邦訳,126 頁。

²⁵ Skidelsky(1975),邦訳,144 頁。

²⁶ サー・リチャード・ホプキンス (Sir Richard Hopkins,1880~1955 年。1920 年にサー・リチャードになる。1922-27 年には内国税収入委員会委員長、1927-32 年には大蔵省理財局長、1932-42 年には大蔵省次官、1942-45 年には終身次官を歴任) は、当時大蔵省の金融および物資管理の責任者であり、政策立案の中心人物であった。

²⁷ 以下では、Committee on Finance and Industry(1931b)からの引用は、質問番号のみを記す。

²⁸ Harrod(1951)p.422,邦訳,469 頁。

²⁹ Winch(1969)p.111.

³⁰ *ibid.*,p.112.

³¹ 近年における「大蔵省見解」の見直しとこれを巡っての論争では、大蔵省によるケインズの新しい経済学の拒否とその受容の過程（逆から言えば、「大蔵省見解」の具現とその破棄の過程）について再検討されている。この背景には、イギリス政府の公式文書の 30 年間非公開の原則が切れて 1967 年以降 P R O (Public Record Office) によって公開され始めたこと、及び 1971 年以降の『ケインズ全集』の公刊という資料的な要因とともに、近年における反ケインズ主義の台頭という事情も無視できまい。大蔵省見解の再評価においては、第一に、ケインズの考えを受容するには政治的かつ行政的な制約 (political and administrative constraints) があったこと、第二に、当時の失業は総需要の拡大だけでは除去し得ない構造的な側面を持っていたこと、の二点が重要である。以下では、このうち後者の側面について検討する。S.Glynn & A.Booth(1987), Middleton(1985), .Peden(1988), 玉井(1990)。

³² Hannah(1983),邦訳,32 頁。

³³ Peden(1984)pp.175-6.

³⁴ Booth & Pack(1985)p.175. なお『貨幣論』では、この七つの提案は以下の四つの提案に集約されている。①合理化、②関税、③補助金、④国際的金融緩和 (CW, 6 ,pp.166-8)。

³⁵ Harrod(1951)pp.378-86,邦訳,424-31 頁。

³⁶ Winch(1969)p.218.

³⁷ 加藤(1986)170-2 頁。

³⁸ 伊東光晴の次の発言も示唆に富む。「ケインズの『一般理論』は、短期の分析武器を以て長期の現実を分析している、長期の対象を取り扱っている」(伊東(1991)10 頁)。

第6章 ケインズと保護主義

はじめに

自由貿易と保護主義に関するケインズの見解は生涯に二転三転している。この転変はハロッドによると次の三つに要約されよう¹。

- ① ケインズはまず伝統的な自由貿易論者としてスタートした。1923 年末の総選挙に際してケインズは、輸入関税の導入によって失業を減らしうるとするボールドウィン率いる保守党のキャンペーンに対する反論を企てた。
- ② 厳格な自由貿易論者として知られていたケインズがその立場を一変させたのは、1931 年に収入関税導入を提言した時であった。これを巡って広範な論争が引き起こされたが、英国が金本位制を離脱すると、直ちに彼は自説を撤回した。しかし、1933 年の世界経済会議が失敗に終わると、またしても彼は反動的で一層手の混んだ保護主義に転じた。
- ③ ケインズは生涯の最後になって再び自由貿易論者に復帰した。1945 年の英米金融協定の締結に向けて、米国側がそれまでの孤立主義を捨てて、拡張主義の採用についてすぐれて協調的になっていたからである。

こうした転変に対して、ハロッドは次のようにケインズを擁護している。「ある人達にとって終始一貫ということは、同じ解決策をそれが採用される望みがあるうがなかろうが、最善の策であるという理由だけで、いつも変らず押しつけることを意味する。受け入れられる次善の策に味方することは、裏切りのように考えられている」²。しかし、ケインズは、最善の策を実現できる可能性がないと判断すると、直ちに次善の策を模索した。

例えば、②の段階においてケインズは収入関税を提案したが、「もし失業問題に対してある種の救済策を適用することができたなら、自由貿易のほうがいいだろう、と考え続けていた。しかし、それらの救済策が次々と否定されたとき、彼は次善の策〔保護貿易〕に味方したのである」³。ハロッドは当時の心境を次のように振り返っている。「金本位に対する彼の偶像破壊主義的な攻撃には、私は初めから彼に心から好意を持っていた。…ところが、今度の場合の偶像破壊は、一時的な便宜のために、それ自体としてあまりすぐれていないものに向かったの動きであった」⁴。「もし金本位が 1930 年のはじめに崩壊していたならば、ケインズが自由貿易論者にとどまっていたであろうということを私は疑わない」⁵。つまり、金本位制の放棄がケインズにとっての最善の策であり、それが実現された時、次善の策としての保護主義は放棄された、というのがハロッドの解釈である。

また③の段階において、彼が自由貿易の回復に望みを持ったことについても次のように解釈している。「対米交渉を通じてよりよい道がわれわれに開かれていることを悟ったのであって、それゆえに彼は再びそれ〔自由貿易〕を擁護することになったのである」⁶。「結局、彼は国際主義者そのものであったのであって、他の国々が非協調的な態度を取るだろうと判断したために、いっそう自由な貿易の回復に望みを失っていたにすぎなかった。し

かし今米国側はすぐれて協調的になっている。われわれはもはやある程度の自給自足を意味するケインズ経済学における国家主義的な実験に満足している必要はなく、世界的規模におけるケインズ経済学実験のよりよい道を選び、国際貿易から生まれる完全な利益を捨てないようにすることができる」⁷。やはりここでも、拡張主義的な国際協調がケインズにとっての最善の策であり、それが実現される可能性が見えた時、次善の策としての保護主義は捨てられていった、というのがハロッドの解釈である。

今日このようなハロッドの解釈と基本的に同じ立場を取っているのが、アイケングリーンである。「保護主義は、拡張的な雇用政策を対外的な制約と調和させる一つの方法であったが、もっと望ましいものは、調整を容易にするような方針を持った国際金融制度を再建することであった。関税は、必要な政策に付随する以上のものではなく、その点でセカンド・ベストの政策であった」⁸。他方、ウィリアムソンは、ハロッドの解釈に対して次のような疑義を表明している。「ハロッドは、ケインズがミクロ経済的自由主義の復活を許すマクロ経済的環境の創設の可能性について懐疑的であったが、いったんマクロの問題が十分に解決されることを確信してからは熱心な自由主義者となった、として描いている。私は、『ケインズ全集』特に26巻のいくつかの章句を読むと、ハロッドがケインズを賞賛するあまりその真意を歪めてしまっている、という印象を与えられたことを言っておかねばならない」⁹。

本章は上記ハロッドによる段階区分に沿って、ケインズと保護主義に関するこれらの解釈を再検討する。

I 自由貿易の擁護

1923年12月の総選挙において、ボールドウィン (Stanley Baldwin) 率いる保守党は、失業対策として輸入関税の導入をスローガンに掲げた。これに対してケインズは、『ネーション・アンド・アシニウム』誌に「自由貿易」と題する論文を二回に渡って連載して反論を企てた。

自由貿易は次の二つの基本原則に基づいている。第一は、比較優位の原理である。「わが国が相対的に他の国民より効率的に行い得る貿易に資本と労働を雇用し、これらの貿易財をわが国が相対的に効率的に生産し得ない財と交換することが望ましい」(CW 19, p.147)。ただし例外として、①非経済的理由から比較優位の原理に従うことのできない農業、②外国貿易に頼ることが安全の観点から望ましくない基幹産業、③幼稚産業保護としての自動車産業、④一時的な外国のダンピング、の四つのケースは比較優位の原理を適用することができない (*ibid.*, pp.147-8)。しかし、自動車産業に対してはマッケナ関税 (Mckenna Duties, 1915) が、基幹産業に対しては産業保護法 (Safeguarding of Industry Act, 1921) が、すでに存在しているので、新たな保護措置を設けるには及ばない (*ibid.*, p.151)。

第二に、関税によって輸入を減少させると輸出も減少する。なぜならば、輸入を減らせば、外国の自国製品に対する購買力も減らすからである (*ibid.*, pp.148-9)。だから「保護主

義の中心的な考え方が貿易を縮小させることである」のに対して、「自由貿易論者は常に拡張主義者であった」(ibid.,p.151)。輸入は輸出に対する受取りであり、輸出は輸入に対する支払いである。だから「輸入はわが国の所得である。それを妨害することが馬鹿げているのは、商人が顧客や債務者にその手形の支払いをさせないのが馬鹿げているのと同じである」(ibid.,p.149)。古典派貿易論の根幹をなすこの考え方は、重商主義に対するアンチ・テーゼであった¹⁰。

この二つの基本原則に加えて、決して絶対的なものではなく状況の変化に応じて変化するものではあるが、第三の原則がある。それは自由放任の原理である。確かに、何の拘束も受けない利己心の追求が常に最善の結果をもたらすという19世紀的な自由放任は、20世紀においては妥当せず、公共の利益のためには無制限な自由放任は規制を受けなければならない。しかし、「ロビー活動、出費、時間の浪費、あらゆる種類の軋轢が果てしなく続くような場合」、必要なものは「政治家の気紛れ」ではなく「注意深く考察され明確に説明された国家にとって確固たる利益」である(ibid.,p.149)。ここでケインズは、議員に対するロビー活動や政治家の気紛れといった当てにならないものに頼ることを避ける指針として、自由放任を限定的に肯定している。

失業の原因は、①国内の景気循環、②外国の景気後退、③高水準の生産費、④人口の増加の四つであるが(ibid.,pp.153-4)、問題は何れも需要の不足にあるのではなく供給側に求められる。つまり、戦前に比べて仏・独からの輸入は減少しているのであるが、それは外国が戦後の景気後退によって生産が縮小しているからであり、英国内の景気後退は必要な原材料が入手できないからである。また、英国の輸入の大部分はこうした原料や食料であるから、関税の賦課によって生産費や生活費は高騰する。したがって、関税は失業の原因を除去しないばかりか、事態をさらに悪化させる。

「保護貿易が成し得ないものが一つあるとすれば、それは失業を救済することである。保護主義には、理論的には考え得るが実際にはあり得ない利益を保証するということを根拠にした若干の擁護論があるが、その利益については単純な答は存在しない。しかし、[保護貿易が]失業を救済するという主張は、保護主義の誤謬を最も粗野なかつ最も露骨な形で含んでいる」(ibid.,p.151-52,[]内は引用者)¹¹。「輸入は受取りであり、輸出は支払いである。わが国が一つの国として受け取りを減らすことによって裕福になるなどと、どうして期待できようか。地震がよく成し得ないもので関税がよく成し得るものが何かあるだろうか？」(ibid.,p.155)。

このように、保守党＝保護貿易に対する自由党＝自由貿易という構図において、ケインズの立場は鮮明であった。それは、1903年のジョセフ・チェンバレンによる関税改革運動に対して頑迷に反対し、これを葬り去った師マーシャルの立場と軌を一にするものであった¹²。総選挙の結果、保守党は敗退し、1924年1月にマクドナルド(Ramsay MacDonald)を首班とする第一次労働党内閣が成立した。労働党も、自由貿易の維持という点では自由党と同じ立場を堅持していたのである。

II 保護主義への傾斜(1)

(i)金本位制離脱前の状況

1929年5月の総選挙に辛勝した労働党によって、第二次マクドナルド労働党内閣が組閣された。この内閣が直面した課題は、失業問題の深刻化と国際収支の悪化であった¹³。まず、失業問題についてみると、労働党が政権に就いた1929年当時は、1925年の金本位制復帰後の旧産業の再編と合理化が漸く緒に付き始め、景気にやや明るさが見え始めた時期であった。実際、1921-29年の間で失業者は常に100万人を下回ることにはなかったが、1929年のうちに失業率は12.9%から9.6%へと下落した。しかし、1929年10月24日にウォール街で起こった株価の大暴落を引き金に始まった世界同時不況は、イギリス経済を再び悪化させ始めた。この結果、29年6月に120万人だった失業者数は、30年6月には190万人、31年6月には270万人と増加の一途を辿った。他方、貿易収支の赤字も、1929年は2億5900万ポンド、30年は2億8200万ポンド、31年には3億2300万ポンドとやはり増加の一途を辿り、海外投資収益と海運収入を中心とする貿易外収支の黒字は、29年は3億6200万ポンド、30年には3億1000万ポンド、31年には2億1800万ポンドと減少した。この結果、経常収支は、29年は1億300万ポンドの黒字が30年には2800万ポンドに減少し、31年には遂に1億500万ポンドの赤字に転落してしまったのである（第5章表5-1参照）。

しかし、蔵相に就任したスノーデン（Philip Snowden）は、古典的な均衡財政論者かつ自由貿易論者であり、これらの経済的困難に対して自由党の提唱した公共事業計画とも、保守党の看板である保護主義とも、相容れないものがあつた。労働党政府の唯一の失業対策は、保守党や資本家団体が「施物」（dole）と揶揄した失業給付の拡大であつた。この結果、失業保険財政の赤字は、29年の300万ポンドから30年には3600万ポンド、31年には5000万ポンドへと急増した。この赤字はそのまま国庫借入れによって埋め合わされねばならず、1931年7月31日に提出されたメイ委員会（Committee on National Expenditure、通称「節約委員会」）の報告書は、31年末の財政赤字は1億2000万ポンドに達すると見込み、失業保険の切り下げと増税でこれを埋めることを提言した。

このように当時のイギリスは、失業問題の深刻化に加えて、財政赤字と貿易赤字という「双子の赤字」に悩まされていたのである。アイケングリーンが言うように、「1920年代のフランスの経験から、財政赤字と国際収支の赤字が一致することを人々は学んでいた」¹⁴。すなわち、ISバランスの恒等関係は、既に知られていたのである。したがってメイ委員会の予測はポンドに対する信任を失墜させる契機となったのである。

ケインズが保護主義に転じたのは、こうした英国の経済的混迷を打開するためであつた。彼の変説が公にされたのは、『ニューステイツマン・アンド・ネーション』誌の1931年3月7日号に発表された「収入関税のための諸提案」（CW9, pp.231-38）においてであつた。収入関税の導入が、失業の救済、財政赤字の削減、対外不均衡の是正に貢献しようとする主張は、彼が頑迷な自由貿易論者として知られていただけに大きな反響を呼び、同誌上で多くの論争が展開された。特に、伝統的な自由貿易論を根拠としてケインズに真っ向から

反対したのが、ロビンズ (Lionel Robbins) やビヴァレッジ (Sir William Beveridge) 等の L S E の経済学者たちであった¹⁵。これに対して、ケインズは同誌の 3 月 28 日号・4 月 4 日号・11 日号の三回に渡って「自由貿易に関する経済的覚書」(CW20, pp.489-505) と題する反論を連載した。

しかし、ケインズの変説はすでに、彼自身が重要な委員を勤めた「マクミラン委員会」及び同委員会での彼自身の非公開証言の席上において¹⁶、また「経済諮問会議」及びその下部組織であり彼自身が委員長を勤めた「経済学者委員会」において¹⁷明らかにされていたものであり、これらの委員会で賛否両論の論争が展開されていた¹⁸。マクミラン委員会の報告書では、補遺の中でケインズの提言が盛り込まれたものの、委員の一人であったグレゴリー (T.E.Gregory) はこれに反対し、単独で別の補遺に署名した¹⁹。また、経済学者委員会の報告書でも関税導入の提言が盛り込まれたが、やはり委員の一人であったロビンズはこれに署名することを拒否した²⁰。

以下では、これらの論争を整理しつつ、ケインズの真意を明らかにしていこう。

(ii) 収入関税の提案

自由貿易論者は次のような根拠によってケインズに反対した。輸出は輸入に対する支払いであり、輸入は輸出に対する受取りである。輸入を減らせば、外国の自国製品に対する購買力も減るので、輸出も減ることになる。関税の持つ経済全体にとっての意味は、単に生産要素を効率的な部門から非効率的な部門へと移動させることであり、輸入競争産業における雇用の増加は輸出産業における雇用の減少によって相殺され、決して経済全体にとって失業の救済にならない。このように比較優位の原則に逸脱することは、イギリスの産業構造を歪め、効率の低い旧産業から効率の高い新産業への産業構造の転換を遅らせる²¹。しかも、輸入品価格の上昇の結果、原料コストの上昇によって企業家は損失を被る。過剰能力を抱え失業が集中しているのは、輸入競合部門ではなく、輸出産業部門においてであり、関税の導入は困窮している輸出部門にさらなる打撃を与えるにすぎない²²。

これに対して、ケインズは次のように反論した。第一に、関税は失業を救済しうる。確かに、生産要素が完全雇用されている状況で関税を導入しても、それは雇用・生産を増加させず、生産をある部門から他の部門へ移動させるだけである。しかし、不完全雇用の状況で関税を導入すれば、それは生産の転換ではなく、確実に生産の純増を可能にする (CW20, p.298)²³。自由貿易の利益は完全雇用を仮定した場合にのみ成り立つ。つまり「それは、安定均衡へ向かう固有の能力を持つ仮設的な経済システムにのみ真実であろう。このシステムは初めの状態も最後の状態もともに均衡にあるばかりでなく、このシステムの弾力性はいかなる攪乱に対しても直ちに反応してシステムが均衡から著しく乖離することはありえないのである」(ibid. p.503)。

第二に、関税は貿易収支を改善する。ケインズにとって失業を救済するために最も望ましい処方箋は、金融緩和と国内投資の拡大であった。他方、ケインズが保護主義に転じた

のは、彼が国内拡張計画を本格的に提唱し始めた後、1929年10月24日にウォール街で起こった株価の大暴落を引き金に始まった世界同時不況を契機としていることに注意すべきである。つまり、世界同時不況の中でイギリスが拡張政策だけ追求すれば、一方で拡張計画によってイギリスの物価が高騰するため輸出は停滞し、原材料・食料の輸入は増加するのでイギリスの貿易収支はますます悪化し、他方で金融緩和によって海外への資金流出は拡大する。貿易収支の悪化にもかかわらず対外貸出しが増加するという不均衡が続くと、イギリスから金が流出し、ポンドの平価を維持することが困難になる。

貿易収支を改善するためには、関税のほかに、ポンドの切り下げまたは生産費の切り下げという代替的な処方箋が考えられるが、この二つは以下のような理由から望ましくない。第一に、ポンドを切り下げると、外国人のポンド建て債権が減価し、彼らのポンドに対する信任を失墜させ、ひいては国際金融センターとしてのロンドンの地位を低下させる²⁴。ケインズは、アメリカやフランスといった黒字国が金を保蔵してそれを対外貸出しに当てるといった、かつてイギリスが行なっていたような機能を果たしていない事態を嘆いた。アメリカが世界の金ストックの2分の1を保有し、フランスが4分の1を保有しているといった金の集中こそ、世界的な物価下落と世界的な不況の最大原因であるとみなしたのである²⁵。アメリカやフランスが債権国としての役割を果たさないのであるならば、「イギリスが現在空席となっている世界金融界の指導者の地位を占める」(CW9,p.236)ことが必要である。そのためには為替相場の現在の水準を守りぬかねばならない。このようにケインズは、1925年の金本位制の復帰に反対していた当時とは異なり、むしろ金本位制の維持を止むを得ない前提としていたのである。

第二に、自由貿易論者は、関税の導入による輸入の削減によってではなく、生産費の削減による輸出の増加によって、貿易収支の改善を達成されるべきであると反論している。しかし、

「自由貿易は均衡状態および賃金がいづも厳密に経済的水準にまで下落するとの仮定に大いに依存している。もしそうではなく、またいくつかの理由によってそれが望めない場合に、自由貿易が目指すような異なった用途間での資源の理想的な配分を達成しうるのは、関税によってのみである」(CW20,p.379)。

自由貿易論者は、貨幣賃金が伸縮的であることを仮定しているが、貨幣賃金の下方硬直性は今や経済の構造的与件となっている。

「わが国の貿易収支の黒字は、輸出を増やしても、また全く同様に、輸入を減らしても有効に増加する。わが国の過剰労働を雇用して現在わが国が輸入している財を生産することは、それを雇用して追加的に輸出するための財を生産することと、同じ結果をもたらすのである。しかし、輸出を増大させることより輸入を制限することのほうが、おそらくずっと簡単であろう」(ibid.,p.378)。「自由貿易はわが国の輸出を増加させることによってそれを行なおうとする。保護主義はわが国の輸入を減少させることによってそれを行なおうとする。わが国が現在よりももっと大規模に海外に投資することが均衡を達成するために不可欠であるならば、保護主義的な方法でそれを行なうことが、最も抵抗

の少ない方法であろう。なぜならば、それは貨幣賃金を切り下げる必要もないし、…交易条件をわが国に不利になるようにする効果が比較的小さいからである」 (*ibid.*,p.117)。

自由貿易論者の言うように貨幣賃金を切り下げた場合、次のような三つの困難が伴う²⁶。第一は、貨幣賃金の切り下げに対する労働者の抵抗、第二は、外国でも賃金切り下げ競争が発生し得ること (*ibid.*,p.499)、第三は、輸出財価格の下落によって輸出量は増加するかもしれないが、輸出額が増加するとは限らないこと、つまり輸出財価格の下落の割合よりも輸出量の増加の割合が大きくない限り輸出額は増加しないことである。イギリスの輸出財に対する外国の需要の弾力性は大きくなく、「マーシャル・ラーナーの条件」は成り立たないというのがケインズの見込みであった (CW13,p.192)²⁷。

このように、ケインズの自由貿易論批判は、それが国内における完全雇用均衡と貨幣賃金の伸縮性を仮定していることにあった。対外不均衡を除去するために自由貿易が想定するメカニズムは、バンク・レート政策が想定するメカニズムと同じである。

「自由貿易の議論はバンク・レート政策の議論と全く同様のものです。マッケナ関税を取り上げてみましょう。マッケナ氏の前で恐縮ですが、もしもこの関税を停止してしまったら一体どうなるでしょうか。わが国はおそらくもっと多くの外国製自動車を購入するはずです。これ以降、自由貿易の議論は以下のように続きます。すなわち、この輸入増加は金を喪失させ、金の喪失はバンク・レートを上昇させ、バンク・レートの上昇は失業をもたらし、失業は賃金の下落圧力を引き起こします。賃金が下落してしまえば、わが国は自動車生産で競争できるようになり、今まで輸入していたその他いくつかの商品を作れるようになります。最終的には、貨幣賃金が以前より下落する一方で、実質賃金は下落しないばかりか、実際のところ実質賃金は保護されていた状態よりも上昇するでしょう。これは、わが国が明らかにより適した商品を生産しているはずだからであります。…自由貿易の主張の根本的な基礎は、わが国が自動車生産を止めてわが国にもっと適した他のものを生産するためにマッケナ関税は撤廃すべきである、というものです。…バンク・レートの議論と同様に、それは流動的なシステムにおいてはうまく機能します。しかしわが国が失業で悩んでいることを考えると、ある時点での代替案は、自動車を生産するか、何も生産しないかにあります」 (*ibid.*,p.114)。

ところで、古典的な自由貿易論者であった労働党のスノーデン蔵相は、イギリスの輸入は食料・原料が主なものであるために、関税の導入による輸入品価格の上昇は、労働者の生活水準の低下＝実質賃金の下落を意味する、として保護貿易に反対した²⁸。ケインズもこれを認めた。

「自由貿易の利点は、貨幣賃金を引き下げるが、実質賃金は引き下げないことにあります。他方、保護貿易は、貨幣賃金を引き下げることはありえないが、実質賃金を引き下げることはいかにあります」 (*ibid.*,p.115)。

なぜならば、自由貿易の下では、自国に比較優位のある産業に生産要素が配分されるために貨幣賃金は下落するが、外国に比較優位のある産業（例えば食料）は自国製品より安く輸入されるため実質賃金は不変である。逆に保護貿易の下では、生産要素の配分は変わらないので貨幣賃金は不変であるが、外国に比較優位のある産業（例えば食料）には関税が課

せられる分だけ高くなるので実質賃金は下落する。

「しかし、保護貿易の利点は、今すぐに目的を達成することにあります。したがって問題は、どれくらい短期の考慮によって支配される用意があるか、…そしてどのような代替的な手段があるか、また現状がどれくらい長く続くか、に依存します。もしもわが国が当分の間は窮状にあるならば、私は適当に調整された関税によって直接的な救済を受けるべきだと考えます」 (*loc.cit.*)。

特に、諸外国が短期的な手段に頼っている時、英国のみが長期的な視点に立つことは望ましくない。

「1918 年以降でさえ、わが国は世界中の諸国の中でただ一国、状況の如何にかかわらず『健全な』一般原則の下僕であった。わが国は、経済学者の言うようなある均衡状態ともう一つの均衡状態の間の『短期』が、実際に短い期間であるかのように振舞ってきたが、以前そうだったように、それは一国が没落するほどに長い期間でもありうるのだ。わが国の困難のほとんど全ては、全ての隣国が無視している『健全財政』という原則に断固として奉仕してきたことに帰することができる。この長期の政策がそれなりにうまくいくのは、短期を生き長らえるだけの資源を十分に持ち合わせている場合である」 (*ibid.*, p.379)。

ここでケインズは、英国以外の国が保護主義に転じていること、特に 1930 年に米国で課されたスムート＝ホーレー関税 (Smoot-Hawley tariff) に大きく影響されていることは間違いない²⁹。

このように、ケインズは短期の政策として関税の賦課を提唱したが、この提案を彼は躊躇しながら述べた³⁰。なぜならば、いったん関税が導入されると、それが不必要になったときでも撤廃することが容易ではなく、長期的に使用されるかもしれないからであった。

「いったん設けられた関税は、それを必要とした特別な状況が過ぎ去っても、決して撤廃されることはないだろう、というロビンズ教授の主張に私はやや心を動かされた。そうなるかもしれないという危険があることを私は知っている。…[だから] もし物価が以前の水準まで騰貴し、また、もし無制限の自由貿易が、19 世紀の状態において確かに利益があったと同じ程度に、20 世紀の状態においてもわが国の利益になることが判明するならば、関税は再び撤廃されるであろうと私は信じる。…関税は自由放任からの未熟な脱却であり、それよりすぐれた武器を持ち合わせていないために採用せねばならないものであるが、やがてそれは、自由放任への復帰によってではなく、何らかのより包括的な国家計画案によって、取って代わられるであろう」 (*ibid.*, p.495, [] 及び傍点は引用者)。

ケインズは、あくまで関税を短期的な失業対策として用い、不必要となればそれは撤廃されうることを望んだ。「関税はどれくらいの期間必要か」という質問に対してケインズは次のように答えた。

「それは確かに重要であると思いますが、私はどこに分岐点があるのかについて明確な考えを持つに至っておりません。私は長期的な政策としての保護貿易を恐れています。長期的に見れば保護貿易は間違いなく不健全であると思いますが、わが国は長期的な見方をする余裕はありません。全く同様に、保護貿易には明らかに短期的な利益があることも確かです。私の考えでは、問題は、当面の状況に役に立つものを得るために長期的な不利益をどこまで被る容易があるか、ということです」 (*ibid.*, p.120,

傍点は引用者)。

本節では次の四つのことを確認しておこう。第一に、関税導入の一つの目的は失業の救済にあったが、その根拠は不完全雇用と貨幣賃金の下方硬直性にあった。第二に、関税導入のもう一つ目的は、国内的拡張計画に伴って発生しうる対外的制約を除去することにあった。したがって、保護主義の目的は、国内均衡に対する国際均衡から制約を排除し、国際均衡を維持するための体制は別途に考えなければならない、とする管理通貨の目的と軌を一にするものであったのである。第三に、ケインズは、金本位制の維持とポンド平価の維持を所与の前提として受け入れた上で、対外的制約を緩和するためのセカンド・ベストの政策として、保護主義に転じたのである³¹。1931年9月21日に英国が金本位制を離脱し、為替相場が下落し始めた直後、彼は収入関税の提案を撤回し(CW 9, pp.243-4)、関税のかわりに為替相場の少なくとも25%の切り下げを提唱した。ケインズにとって、金本位制の終焉は、もはや対外的制約が存在しないことを意味したのである。第四に、ケインズは短期的な政策として保護主義を提唱し、あくまで短期的な手段と用いることに限定した。

Ⅲ 保護主義への傾斜(2)

(i) 金本位制離脱後の論争

ケインズの関税導入の提唱は、またしても「カサンドラの予言」に終わった。政府が実際に関税導入に踏み切るのは、彼が収入関税案を撤回した金本位制離脱後のことであつたからである。すなわち、同年11月の非常輸入関税法(Abnormal Importation Act)、12月の園芸品緊急関税法(Horticultural Product Emergency Customs Duties Act)といった緊急避難的な措置に始まり、翌1932年3月の輸入関税法(Import Duties Act)によってついに恒久的な一般関税が導入されることとなったのである³²。これによって、英帝国からの輸入品と食料および多くの原材料(小麦・肉・綿花・羊毛・ゴム・鉄など)の輸入品を除いて、全ての輸入品に従価10%の一般関税が課せられることとなった。しかし、英国が金本位制離脱後に保護関税を導入したことは、英国経済史における未決の謎であり、多くの歴史家はこの選択を誤った決定とみなしてきたのである³³。

為替切り下げという関税と代替的な措置が取りうるようになった環境の中で、関税導入を巡って、政府部内、学界、経済界それぞれで賛否両論の論争が展開された³⁴。政府部内では、金本位制離脱後の、1931年10月に総選挙が行なわれ、保守党が圧倒的多数を占める第三次マクドナルド挙国内閣が成立し、スノーデンに代わって蔵相に就任したネヴィル・チェンバレン(Neville Chamberlain)が、保護主義を積極的に推進した。保守党が保護貿易を選挙公約としていたことのみならず、チェンバレンが父オースティン＝チェンバレンの果たし得なかった関税改革運動を実現させる夢を持っていたことは周知の通りである。20名の新内閣の中で関税に反対する閣僚は、蔵相に代わって国璽尚書のポストに就いたスノーデンのほか内務大臣のサミュエル(Sir Herbert Samuel)を始めとする3名の自由党員だけであつた。経済学者の中でも意見は割れていた。金本位制離脱後、ポンド相場は下落し続け、

31 年末には 3.40 ドルと 30% 近く切り下げられた。ロビンズやベナム (Frederic Benham) らは、為替相場の変動は自動的にイギリスの国際収支を均衡させることを強調したが、ヘンダーソン (Hubert Henderson) やクレイ (Henry Clay) らは、為替相場による調整を疑問視した。労働者側と経営者側も異なった見解を表明した。労働組合会議 (Trades Union Congress, TUC) や労働界のリーダーであるベビン (Ernest Bevin) は、為替切り下げは国際収支問題を解決するに十分であり、もはや関税は必要なしと判断したのに対し、英国産業連盟 (Federation of British Industry, F B I) は金本位制からの離脱はそれ自体で貿易収支の赤字を解決するものではなく、関税の導入が不可欠との態度を表明した。

これらのうち、金本位制離脱に伴うポンド切り下げが貿易収支の改善に対して必ずしも寄与しない、とする見解はいかなる根拠によるものであろうか³⁵。第一は、弾力性ペシズムである。クレイは、英国の輸入の大部分は食料・原料であるから輸入需要の弾力性は小さく、為替切り下げによる貿易収支の改善につながらない、と論じた。これは、1919-25 年の変動相場制の経験からも明らかである。1919 年に為替相場は 20% ほど下落したが、貿易収支の改善には見るべきものがなかったからである。第二は、為替切り下げ競争への懸念である。実際、英国の金本位制離脱に従って金本位制を離脱した国は 24 カ国に上るが、このうちカナダを除く英連邦諸国は、自国通貨をポンド相場に連動させた。またポルトガルのようにイギリスが輸出市場として重要な国は、ポンドに対して直ちに自国通貨を切り下げた。すでに切り下げを行っていたアルゼンチンのような国はポンドにペッグさせた。すべてのスカンジナビア諸国や多くの東欧諸国も事実上切り下げを決定した。

一般関税を正当化する最も有力な根拠となったのは、為替切り下げによるインフレの悪性スパイラルとそれに伴う貿易収支の悪化であった³⁶。英国が金本位制に復帰した 1925 年から金本位制を離脱した 1931 年の間に、卸売物価は 34% 下落し、1929 年から 31 年の間だけで 23% 下落した。しかし、いったん金本位制を離脱したときに懸念されたのは逆にインフレであった。クレイによると、為替相場の下落によって輸入品価格が上昇し、生計費が高騰することによって賃金上昇の圧力がかかる。コスト高による物価上昇は輸出を減少させ、貿易収支の悪化によってさらに為替相場が下落する。為替相場の下落はさらなる物価上昇を引き起こす。クレイの懸念したのは、こうしたインフレの悪循環であった。

1931 年の 11 月に非常輸入関税法が成立した後、12 月 11 日にチェンバレンを委員長とする貿易収支に関する内閣委員会 (Cabinet Committee on the Balance of Trade) が組織された³⁷。サミュエル内相ほか自由党の大臣とスノーデン国璽尚書のほかは、全て保護貿易論者で占められたこの委員会は、一般関税を導入するための最後の議論の場であったが、「サミュエルの言葉によれば『たんなる申し訳的なもの』にすぎなかった」³⁸。ここでも、為替相場の下落によるインフレの悪循環の議論が大勢を占め、チェンバレンは保護貿易に熱心であったはずのケインズの助言を求めた。しかし、サミュエルは現在のケインズの考えを次のように報告した。「ケインズ氏は貿易収支について懸念を持っていません。彼の意見によると、政府はそれに関して何ら特別な行動をとる必要はないのです。かれは一般関税に賛

成していましたが、通貨の切り下げが、関税という措置によって彼が行なおうとしていたことを行なっており、しかもそれ以上のことを行なっているのです。しかしながら、状況が変化し何らかの制限が望ましい事態が将来起こるかもしれません。そして、財政的また政治的条件が収入関税を必要となることもありえます」³⁹。こうしたサミュエルやスノーデンの抵抗の結果、内閣での全員一致を見ないまま、1932年2月4日に輸入関税法案が議会に提出された。しかし、議会では圧倒的過半数で可決され、同法は3月1日に施行されたのである。

(ii) 「国家的自給」の思想

ケインズはこうした動向に対していかなる立場を取ったのであろうか。

すでに述べたように、金本位制離脱後、ケインズは自説の収入関税案を撤回した。なぜならば、「例えばポンド建て為替相場が25%切り下げられると、このことはそれだけの額の関税と同じ程度だけ、英国の輸入を制限するのに役立つからである。しかし、関税の方は英国の輸出を促進することはないし、阻害することもあるかもしれないのに対して、ポンドの切り下げは、同じ25%の奨励金を輸出に与え、この奨励金によって輸入に対抗して国内生産者たちを助成することになる」(CW9,p.246)。輸入関税法施行後も、ケインズは関税を「第一級の呪われたもの (first-class curse)」「嫌われもの (distasteful)」として、「ポンドの切り下げは、関税がそれをなし得るよりもはるかに効率的に、英国のコストを世界のコストに再調整しており、保護関税を支持する議論は大いに弱まった」(CW21,p.103)ことを認めた。このように、ケインズは雇用対策としての関税を自ら否定したのである。

しかし、金本位制離脱後、ケインズは以前とは些か異なった意味において保護主義を擁護し始めた。すなわち、「保護貿易論者はしばしば間違った経済的論議を利用したが、一国の健全な経済生活の複雑なバランスや調和や質に関して、また全体に対してある一部を不当に犠牲にすることのない知恵に関して、時としてより真実に近い良識を備えていた」

(*ibid.*,pp.206-7)。そして自動車・鉄鋼・農業の三つの特定産業に関して保護主義を支持した。新産業 (new industry) としての自動車は、第一次大戦後アメリカが優位を持っているものの、長期的にはイギリスが比較優位を持ち得る産業である。逆に旧産業 (old industry) としての鉄鋼部門を外国部門の競争に曝すことは、「何万人もの人間を家庭や社会から根こそぎにして、彼らを助けることなく世界に捨て去る」(*ibid.*,pp.208-209) ことである。ここでケインズは効率より公正に重点を置いている⁴⁰。また農業については、芸術と同様に「農業の追求は完全な国民生活の一部である」(*ibid.*,p.209) と述べ、経済理論としての比較優位の原理を無視した議論を行っている。「自由貿易も保護貿易も、実際にどちらかが優位性を唱え得る理論的主張を提供できない。保護貿易は、一国の経済生活の均衡と安全の欠如を緩和する危険で高価な一手段である。しかし、われわれが無分別な経済的諸力に安んじて身を委ねられず、かつ手中に関税の他に効率的な代替策のない時もあるのだ」

(*ibid.*,p.210)。

こうした傾向を一層推し進めたのが、「国家的自給」(National Self-sufficiency)と題する有名な論文である。ここでケインズは、自由放任資本主義(*laissez-faire capitalism*)を次のような際どい言葉で攻撃した。

「頽廢した、國際的だが個人主義的でもある資本主義は、…成功ではない。それは知的でもなく、美しくもなく、公正でもなく、有徳でもなく、そしてそれは財貨を引き渡さない。要するに我々はそれを嫌っているし、それを輕蔑し始めている。しかし我々がそれに代わるべきものを考えるとき、極度に困惑させられるのである」(*ibid.*,p.239)。

自由放任の思想に取って代るべきものが、国家的自給の思想である。

「私は、国家間の経済的な絡みを極大化しようとする人々よりもそれを極小化しようとする人々に共感を抱く。思想、知識、芸術、歓待、旅行、—これらはその性質上國際的でなければならない。しかし財貨は、そうすることが合理的で便宜的に可能である場合にはいつでも国産にすべきであって、とりわけ金融はまず第一に国家的であるべきである。しかし同時に、一国をその絡みから解放しようとする人々は、決して急がず用意周到でなければならない。それは木を根こそぎにするとといったような問題ではなく、木を徐々に違った方向へ成長させるような問題でなければならないのである」(*ibid.*,p.236)。

財貨、とりわけ金融を国家的なものとし、こうした国家的自給への移行は慎重でなければならないと言う。金融が国家的でなく、國際的に資本が自由移動する結果、平和にかかわって経済的帝国主義が出現した。「一国の海外既得權益の保護、新市場の獲得、経済的帝国主義の進展、—これらは國際的特化の極大化と所有権の所在がどこであろうとも資本の地理的分散の極大化とを目指す機構の避けがたい一部である」(*ibid.*,p.236)。国内における所有と経営に分離の結果、「今日購入した株を明日売却するというように、自分が金銭的に所有しているものに対して何の知識も責任もない無数の個人間に所有が分散」し、「私は自分が所有しているものに対して責任を持たず、私が所有しているものを運営している人は私に対して責任を持たない」という状況が発生した。「しかし、同じ原理が國際的にも適用される時、緊張の際には、それは堪え難いものとなる」。だから「望ましい国内政策が時に比較的容易に達成できるかも知れないのは、例えば、資本逃避として知られる現象が除かれるような場合である」(以上、引用は*ibid.*,p.236)。しかし、資本逃避を回避するため必要とされた政策は、国内利子率を国内の民間企業が要求する水準より高く維持することであった。つまり

「…利子率が、古い線に沿って働く自然的諸力によって生まれがちなものよりも、ずっと低い数字に下落しない限り、民間企業構造の維持は、我々の技術的進歩が可能にする物質的福祉の程度と両立しない。実際、私が望ましいものとして心に抱いている社会の変化は、来るべき30年以内のうちに利子率がゼロの点まで下落することを必要とするかもしれない。しかし、正常な金融的諸力の下で、利子率が、危険等を斟酌して世界中で均一水準になるような制度の下では、このことは最も起こりそうにないことである。したがって、…貿易財のみならず資本および貸付資金の自由移動を含む経済的國際

主義は、来るべき一世代の間に、この国を異なった体制下で得られるものよりも低い程度の物質的繁栄に陥れるかもしれないのである」(ibid.,pp.240-41)。

また、財貨が国家的でない自由貿易についてはどうであろうか。比較優位の原理に基づく国際分業の利益は、20世紀においては19世紀ほど大きなものではない。なぜならば、大量生産が普及した結果、生産技術の違いが少なくなり、各国の生産性が同じような水準に近づいてきたからである。確かに、

「異なった国で工業化の程度や技術的訓練の機会に大きな違いがある場合、高度の国家的特化の利益は非常に著しい。しかし私は、今日でも国際分業の経済的利益が、かつてそうであった場合と比肩しうとは思えない。…合理的世界においてかなりの程度の国際的特化が必要なのは、風土、天然資源、国民性、文化水準、人口密度の広範な相違によって支配されているようなあらゆる場合においてである。しかし…たいていの近代的な大量生産工程がほとんどの国や地域においてほとんど同等の能率で行なわれ得ることを立証する経験が増えてきている。さらに、富の増大につれて、一次産品も工業製品も、家屋、個人サービス、地方的な楽しみといった国際的交換の問題とはならないものに比べて、国民経済の中で相対的に小さな役割しか果たしていない。…要するに、国家的自給は、多少コストがかかるけれども、我々がそれを望むことが起こり得る場合は、手に入れることのできる贅沢品となっていくだろう」(ibid.,p.238、傍点は引用者)。

このような比較生産費説に対する態度は、すでに経済諮問会議の経済学者委員会に配布された覚書においても次のように述べられていた。

「ほとんどの工業品の場合、今日異なった国々の間で高度に特化することで大きな利益が得られるかどうか、私は疑問に思っている。ある工業国は、他の工業国とほとんど同じくらい、大部分の製品を生産するのに適しているはずである。例えば、世界中の全ての自動車はアメリカで生産し、全ての錫メッキは南ウェールズで行い、全ての鉄道はベルギーで生産すれば、大きな利益をもたらすであろうなどということはあるえないことである。他方、世界中のほとんど全ての工業国がある種の自給を決意したので、これに従わない国は、特化を通じて得られるものよりもはるかに大きい不安定(instability)という代償を支払うであろう。…安定(stability)と対比して考えられる特化を支持する19世紀の見解は、少なくとも英国では正しかった、と私は信じている。しかし今日では、あらゆる種類の周知の事実を考慮すると、安定がより重要であり、わが国が特化の程度を下げる結果として安定を得ることに對して支払うべき代償は、かなり小さい代償であろう」(CW13,p.193、傍点は引用者)。

ここで言う「安定」とは、経済的安全保障に近い概念であろう。つまり、たとえ比較生産費に格差がある場合でも、国際分業の利益という観点から自動車・鉄鋼・農業といった産業を放棄することは、国民経済の安定という観点からは望ましくない。

「私はもはや、非常に高い程度で国が特化し、やがてその地位を維持できない産業は廃棄することがよいと信じるほど、言葉の古い意味における自由貿易論者ではなく、実際のところ他の誰もがそうではないと信じる。賃金が非可動的な場合、これは従うには非常に危険な教義である。長期的に見れば、例えば、わが国が自動車産業・鉄鋼業・農業に適合してゆくことは賢明なことであり、またこれらの

産業は常に自国で持つべきであると私は信じている。もしも現状における賃金の下では、これらの産業が生き残れないことが判明すれば、私はこれらの産業を保護することを支持する。しかし、真の自由貿易論者は、ためらいもなく、為すに任せよ、と答えるだろう。…わが国が維持しても愚かではないような種類の特殊な産業は、関税から利益を得るだろうし、関税なしには生き残れないだろう。これに反論することは賢明ではなく、またそれは自由貿易の教義をなすものでもない」(CW 20, pp.379-80)。

このように自由放任にかわって国家的自給を推奨する一方で、ケインズは「国家的自給の主導者が力を得た国々では、私の判断では、例外なく数多くの愚かなことがなされつつあるように見える」(CW, 21, p.243)として、当時進行中であったムッソリーニ、ナチズム、スターリン等の経済的国家主義には懐疑的であった。

「わずかばかりの目新しい計画を追加して磨きをかけてはいるが、旧式であからさまな保護主義を維持し採用している国々は、合理的には擁護できない数多くのことを行なっている。だから、世界国際会議が関税の相互引き下げや地域的取り決めを用意できていたならば、それは心から称賛すべきことであろう。というのも、今日の政治世界において経済的国家主義の名においてなされているあらゆる事柄を支持していると私は考えられてはならないからだ。私が言いたいのはそれとは全く異なることなのだ」(ibid., p.245)。

経済的国家主義には、教条主義の愚かさ、実現に向けての性急さ、批判に対する不寛容という三つの危険が存在することを指摘する(ibid., pp.244-45)。しかし、こうした危険から逃れうる限り、「我々がまごつきながらもそれに向かって進んでいる新しい経済様式は、その本質において、実験である。我々は予め正確に何を望んでいるのか心に止め置くべき明確な思想を持ち合わせていない。我々は先に進むにつれてそれを発見するであろうし、我々の経験に合致した材料を形作るであろう」(ibid., p.246)。

確かに、この論文を一読すれば、ハロッドの言う通り、「自由貿易主義からの反動を一段と推し進め」、「彼のいつもの思惟の正確さに欠け、いささか散漫」⁴¹との印象を拭えない。またこれもハロッドの言う通り、1933年の「繁栄への道」で、国際収支難に患わされることのないよう、各国が足並みを揃えて拡張政策をとると同時に、国際流動性の拡張を提言し、もしそれが実現されるなら、「為替制限は解除されるべきであろう。…国際収支保護のために課せられる関税や輸入割当制は撤廃されねばならない」(CW 9, p.361)と述べたにもかかわらず、世界経済会議では何ら見るべき国際協調が得られなかったことに対する失望から、ここで再び保護主義に傾斜したものとも考えられる。その意味では、国家的自給も、最善の策である拡張主義が望めなくなった場合の次善の策として位置付けられるかもしれない。また、ここで述べられている保護主義が、教義の経済理論からは大きく逸脱しているため、アイケングリーンは「この講義は彼の最も極端な保護主義的陳述が含まれており、彼の以前および以後の見解と両立させることは困難である」⁴²と述べている。国家的自給の思想は、自由貿易に対する保護貿易という狭い意味ではなく、自由放任の思想に取って代るべき理念の表明として位置付けられねばならない。その理念は、世界経済

会議の失敗によって唐突に表明されたものではなく、すでに以前から散見されるものであり、むしろ1926年の「自由放任の終焉」(ibid., pp.272-94)に直結させて理解されるべきものであろう。

(iii) ケインズと重商主義

この「国家的自給」の思想は、また『一般理論』第23章「重商主義その他に関する覚書」にも直結するものである。

ケインズは、重商主義とそれを批判した古典派を、一般的によく言われるように次のように対比させて述べている。総投資を構成するのは、国内利子率に依存する国内投資と、貿易収支に依存する対外投資である。国内利子率が国内投資に対して直接の支配力を持たなかった重商主義の時代には、まず、貿易黒字が対外投資を増加させ、次に、貿易投資が貴金属を流入させることで国内利子率を低下させ、それが国内投資を強化させるという間接的な影響力しか持たなかった。しかし、この重商主義政策は古典派理論が教えるように、まず、内利子率が低下することで、国内投資が増加し、生産費の上昇が貿易収支の黒字を縮小させ、国内利子率が外国利子率より低下することで貴金属の流出が発生する、という逆のメカニズムも作用する(CW 7, pp.335-7)。すなわち、「外国貿易のメカニズムは自動調節的なものであって、それに介入する試みは単に無益であるばかりでなく、そのような試みを行う国々は国際分業の利益を失うために、著しく貧しくなるのである」(ibid., p.333)。だから、「たしかに、19世紀中葉のイギリスにおける特殊な状況においては、ほぼ完全な自由貿易が貿易収支の黒字の発展をもたらす最も有力な政策であったと主張することができる。[第一次大]戦後のヨーロッパにおける貿易制限の経験は、貿易収支の改善を意図しながらも、実際には逆の傾向を生み出した誤った自由貿易抑圧の多くの例を示している」(ibid., p.338, 傍点は引用者)。

しかし、「重商主義者は、彼らの分析を問題解決の点まで押し進めることはできなかったが、問題の存在を知っていた」(ibid., p.350)。彼らが知っていて古典派が忘却したことは、「人間の歴史を通じて貯蓄性向が投資誘因よりも強力であるという慢性的傾向がある」(ibid., p.347, 傍点は引用者)ということである。したがって、

「16世紀および17世紀における経済思想の初期の先駆者たちはの方法は、断片的であれ、実際の英知到達していたといつてよい…。先駆者たちが高利禁止法…や国内貨幣量の維持や賃金上昇の抑制によって利子率を引き下げることに強い関心を持っていたことは賢明であつたし、また貨幣がやむを得ない外国への流出や賃金単位の上昇やその他の原因によって明らかに不足するようになった場合、彼らが貨幣量を回復する最後の手段として平価切り下げを認める用意があつたことも賢明であつた」(ibid., p.340)。特に「重商主義思想は、利子率が適切な水準に定まる自動的な傾向はあるとはかつて考えたことがなかった。それとは反対に、彼らは不当に高い利子率が、流動性選好と貨幣量に依存することさえも知っていた」(ibid., p.341, 傍点は引用者)。だから、「固定的な国際金本位と国際的な自由放任とを擁護し、これこそが国際平和を促進する最善の政策であると信じている現代の主張者

の混乱した考え方に比べれば、重商主義者の現実主義は知性的にはるかに望ましいものである」
(*ibid.*, p.348)。

これとは反対に、「私が教え込まれ、長年私が教えてきた自由放任学説の不十分さ」は、
「利子率と投資量は最適水準に落ち着くように自動的に調整されるものであって、貿易収支に関心を
持つことは時間の空費であるという観念」(*ibid.*, p.399)であった。「この誤った理論に影響されて、
ロンドンのシティは次第に、均衡維持の手段としては恐らく想像しうる限りで最も危険な方法、すな
わち固定的な外国為替相場と結びついたバンクレートの手法を工夫するようになった。それが最も危
険であるというのは、これが完全雇用と両立する国内利子率を維持するという目標を全く拒否するも
のだからである」(*ibid.*, p.339)。もっとも、「最近では、実務に携わるロンドンの銀行家も大いに
経験を積んでおり、イギリスでは、バンクレートの手法が国内で失業を生むような状態にありながら、
それが再び国際収支を守るために用いられることことは決してないだろうと期待してよい」
(*loc.cit.*)。

ここでの展開は、次の第24章「一般理論の導く社会哲学に関する結論的覚書」を通して、
太い一本の論理で貫かれている。まず、「重商主義者の主張する利益は明らかに一国の利
益であり、世界全体の利益ではないことに注意しなければならない」(*ibid.*, p.335, 傍点は引
用者)。隣国を犠牲にして自国の輸出超過を達成する重商主義的政策を採用せずにはすむた
めに

「必要な第一歩は、国際的関心事によって妨げられない自律的な利子率政策、および国内雇用の最適
水準を目標とした国家投資計画の政策であって、これはわれわれとわれわれの隣人を同時に助けると
いう意味で二重に幸せなものである。そして、経済の健康と活力—それを国内雇用水準と国際貿易量
のどちらで測るにしても—を国際的に取り戻すことのできる途は、全ての国が相携えてこれらの政策
を同時に実行することである」(*ibid.*, p.349, 傍点は引用者)。

すなわち、一国ケインズ主義ではなく世界的規模でのケインズ主義こそ重商主義的陥穽か
ら逃れる方途であるという。そのときこそ、国際貿易は真の自由貿易の利益が達成される。
「もし諸国民が国内政策によって完全雇用を実現できるようになるならば、…[近隣窮乏
化政策は必要となくなり]…国際貿易は現在見られるこのような姿ではなくなり、相互利
益の条件の下で喜んで行われる財貨およびサービスの自由な交換となるであろう」
(*ibid.*, pp.382-3)。

このように、「自由放任の終焉→国家的自給の思想→重商主義への共感」という論理展
開と、それに共通する「自由な国際資本移動」の規制、そして近隣窮乏化政策に向かうこ
とを回避するための「国際的ケインズ主義の採用」、これこそが、ケインズが国際経済面
での時論において、猫の目のようにその立場を転変させたにもかかわらず共通する一本の
糸であったのである。国際的ケインズ主義の採用は、第7章や第8章で検討される国際清
算同盟案であった。

IV 双務主義と多角主義

(i) 武器貸与と双務主義

1941年5月、ケインズは渡米する。これは1941-46年の間の六回に及ぶ訪米折衝の第一回目であった。この訪米の目的は、同年3月11日に米国議会で可決された武器貸与法(Lend-Lease Act)に関連して、その詳細を詰めることにあった⁴³。

国務省が武器貸与の見返りとして要求したものは、オタワ協定における帝国特惠制度(imperial preference)の廃止であった。国務長官のハル(Cordell Hull)は、「商品が国境を越えられなければ、軍隊が越える」⁴⁴と謳われた、平和の前提としての自由貿易という米国の知的遺産に忠実な思想の持ち主であった。彼は、大不況の最中の1932年に締結されたオタワ協定を「私が公的生活に入ってから以来、通商上の方法でこの国に加えられた最大の害悪である」⁴⁵ときめつけた。これに対抗するため1934年に成立させた互惠通商協定法(Reciprocal Trade Agreement Act)は、関税引き下げの権限を議会から大統領に付与した点で、通商条約上画期的な転換であり、これによって自国市場を解放する見返りとして相手国市場を抉じ開けていったのである。米国は1939年までに20カ国と互惠通商協定を締結した(英国とは1938年に締結されている)。ハルの通商政策の基本は、無差別の原則であり、関税や輸入制限などが二国間で軽減された場合、その適用は第三国にも適用されねばならないとする最恵国待遇を具体的な内容とするものであった。

7月28日に国務次官補のアチソン(Dean Acheson)がケインズに手渡したいわゆる考慮事項(consideration)に対して、ケインズが「ハル氏の狂気じみた提案」⁴⁶と一蹴したことは周知の通りである。彼は国務省の首席顧問であるハリー・ホーキンス(Harry Hawkins)に対して、「貿易の均衡を回復させ、それによってシャハト流の策略を不必要にするような英米共同の大努力がなされない場合には、英国はシャハト博士のあらゆる武器を使わなければならないだろう、と警告した」⁴⁷。

ケインズは双務主義についてを次のように述べている。

「この制度の下では、例えば、わが国がアルゼンチンからトウモロコシを購入しスターリングで支払う場合、アルゼンチンはそのスターリングをスターリング地域からの購入に充てる以外に仕方ありません。このことは、財に対する財の直接的バーターを意味するのではなく、ある一つの貿易取引は必然的に早晚もう一つ別の貿易取引を見いださざるを得ないことを意味します。外国のスターリング所有者は、もちろん、ロンドンに残高を取っておくことができますが、彼がそれ処理し得るのは財を購入すること以外に他はないのです。こうした制度の下では、イギリスのような輸入国は自動的にそこから財を購入することが魅力的な国となります。というのは、わが国が大規模な輸入国であるというそれだけの事実が、スターリング地域におけるそこかしこで支出しなければならないスターリングを財の販売国に提供するからです。私には、何らかのこの種の制度が事実上不可避であり、適切に運用されるならば、大きな恵みとなるであろうと思われます」(CW25, pp.18-9)。

このようにケインズが双務主義を擁護したのは、双務主義に代替すべき方策がこの時点で考えられなかったからである。

「上述のような何らかの計画の必要性は、本質的には、合衆国の債権国としての地位が不均衡であることから生じているのです。合衆国がこの不均衡な地位にいて何らかの永続的な改善方法を見出すことが、自由な交換に復帰するための必要条件です。早晚、合衆国がそうすべきであろうということが、わずかに想定し得ることです。しかし、戦後直ちに合衆国が解決策を見出すであろうと信じることは、余りにも楽観的でありましょう」(ibid., p.19, 傍点は引用者)。

ケインズにとって最善の策は、米国の黒字を還元し得る何らかの制度枠組を創出することであるが、短期的にそれを創出することは困難である。それを見出し得るまでの次善の策として、双務主義を支持したのである。

国務省の示した考慮事項を「ハル氏の狂気じみた提案」と一蹴したのも、戦後英国が必然的に直面する深刻な国際収支問題を懸念していたからであった。海外資産の喪失による利子収入の激減により、英国は食料や原料の輸入に対して支払うべき手段がなかった。そのためケインズは双務主義的手段に一定の共感を示した。ケインズ自身、貿易障壁の除去それ自体には賛成であった。しかし、英国が国際収支の困難に陥らないで自由貿易体制を維持し得るためには、条件が必要であった。その条件とは、世界最大の債権国たる米国が、国際収支の調整という役割を十分に果たすことであった。債権国としての利子収入および高い生産力と自給自足的体質による輸出超過にもかかわらず、米国はそれを不胚化し、そのため国際流動性は著しく米国に偏在したものとなった。米国が果たすべき役割は、自国市場を開放すると同時に世界の銀行として信用供与を行なうことである。19世紀の英国は自由貿易と同時に経常黒字を対外投資によって還元することによって金本位制を維持してきた。今この役割を果たし得るのは米国において他にない。この役割を米国が果たさない限り、英国は双務主義を採用せざるをえないのである。ケインズにとって、通貨制度のあるべき姿に合意を得ることが、戦後の通商政策について合意するための前提条件であったのである。

米国側はこれを誤解した。国務省のアチソンやホーキンズはケインズが双務主義をや差別待遇を支持していると受け取ったのである。ケインズは、帰国中ニューヨークでアチソンに宛てて次のような手紙を送った。

「私が『差別待遇』という言葉に少々の異議を申し立てたからといって、私があの第七条の最初の部分や会談全体が申し分なかったことや寛大を見逃してしまったなどと考えられたくありません。…『差別待遇』という言葉に対して私があれほど強く反応したのは、我々は何かより新しいそしてよりよい戦後世界を形成するためにはフリーハンドを持たねばならない、とする私の感情が非常に情熱的であったことの帰結であり、言葉の古いそして悪い意味で差別を望んでいたためではありません。その反対、その逆であります」(CW23, pp.177-8)。

また、国務省の特別顧問であり、すでに米国側の戦後計画に着手していたパスヴォルスキー(Leo Pasvolsky)は、ケインズの双務主義的思想に対し懸念を表明し、当時ワシントンの英国大使館の経済顧問であった英国の経済学者レッドヴァース・オピー(Redvers Opie)にその覚書を送った。オピー経由でこれを知ったケインズは、そこで「私が主張する意見と

は反対のものを、名指しで私のものである」(CW26,p.244)とされていること、つまり「私は双務主義の擁護者として、特に取り立てて述べられている」(ibid.,p.245)ことに対して不満を表明した。そして、「そこで私が強調したのは、多角主義にとって必要な諸条件がまだ考えだされておらず、それについて合意をみていないうちに、あらかじめ諸原則に署名することは不得策であるということでした」(loc.cit.、傍点は原文)という彼の真意を伝えた。やはりオピ―経由でケインズの真意を知ったパスヴォルスキーは、「双務主義についてのお立場を誤り述べたことを誠に申し訳なく存じております。…あなたが双務主義の政策を支援されておられるという誤った印象を受けたことに今気付いております」(ibid.,p.246)と陳謝した。国務省の誤解を解いたケインズはパスヴォルスキーに次のような手紙を送った。

「私の提唱する政策するについての混同は、次の点に起因します。それはワシントン滞在中、私が、わが国の戦後の難題の大きさを強調することが必要であり、また何らかの他の手段によってそれらが解決されない場合には、最後の手段として双務主義の政策に逆戻りする以外に他はないと思われた旨を説明することが必要であると考えたことです。

これが、あたかも私が双務主義の政策を擁護しているかのように誤解されたのです。実際のところは、私の目的はそれとは正反対のものです。私はそれに代わるべき解決策を見出すことの重要性を論じていたのでありますが、と同時に私はもう一つ別の私が正しい解決方法と言ってきた方法を見出すことの難しさを見逃さなかったものであります。

帰国してから双務主義の細目を詳細に検討すればするほど、またそれに代わるべき方策をよく考察すればするほど、この代替策こそわれわれ全てにとって正しい方策であるとの確信を一層強く持ちました。双務主義は、利己心を教化しながらそれを実施する個々の国の観点から見れば、全くもっともなものかもしれません。しかし、全世界の制度として全ての国がこのゲームに参加するならば、それに伴って発生し得る面倒な事態と錯誤に私は愕然とさせられるのです」(ibid.,p.247)。

この手紙を書いた頃、ケインズは双務主義の代替策と考えた多角的通貨制度の草案作りに没頭していた。清算同盟案である。セカンド・ベストとしての双務主義は、ファースト・ベストとしての清算同盟が実現されたならば、放棄されるべきものだったである。

(ii) オーヴァートン委員会と数量制限

イギリスによる戦後国際経済秩序の計画作りは、①国際貿易に関しては戦時内閣官房経済局におけるミード (James Mead) とロビンズを中心に、②国際金融に関しては大蔵省におけるケインズ及びヘンダーソン (Sir Hubert Henderson) とロバートソン (Dennis Robertson) を中心に行なわれた⁴⁸。前項で述べたように、ケインズは、戦後国際経済秩序の中核となるべきものは通貨制度に関する計画であると考え、それが実現されることが通商政策に関する計画の前提と考えていた。「関税と輸入割当に関するケインズの立場は、金融制度の輪郭が確立され、当局が完全雇用政策を自由に追求できることが明らかになるまでは、意図的にあいまいなままにされていた。…彼は原則的には貿易障壁を減らすことの望ましさに

ついて合意していたが、金融制度の輪郭が知られるようになるまでは、通商政策は留保しておくべきだと感じていた」⁴⁹。

彼が通商政策に関して明確な態度を表明し始めるのは、清算同盟案が一応の完成を見た1942年12月、商務大臣のオーヴァートン（Sir Arnold Overton）を議長とする定例省庁間委員会（オーヴァートン委員会）の報告書が明らかにされてからである。この報告書は、ミードを中心とする商務省の多数派のものと、大蔵省を代表してヘンダーソンが執筆した少数派のものがある。ケインズはこれにコメントを加え、自身の立場はミードとヘンダーソンの中間にあると述べている（CW26,p.253,p.256）ものの、多数派の報告書が、「自由貿易への強い偏見」と「米国の願望を慮りこれに答えたいとの願い」によって心を動かされているとして、より批判的である（*ibid.*,pp.253-54）。とりわけ、多数派の報告書に含まれる「二年後にあらゆる輸入数量制限の中止を実施する提案に反対する」。「関税と比べて輸入数量制限についてはこれを全廃すべきであり、関税についてはそうでないとする」とは、原則上これほど異議のあることはないのである。実際、輸入数量制限は、多くの点において関税より選好されるべきものである」（*ibid.*,p.257-58）。

ここで二つのことが重要である。第一に、数量制限は戦後英国が直面する国際収支難を回避する手段である。しかも、保護主義的手段として関税より数量制限を選好したのは、この時期ケインズが弾力性ペシミズムの立場を取っていたからである⁵⁰。つまり、「為替レートの切り下げは、それと係わりのある弾力性の若干の条件下では、実際に国際収支を悪化させる」ので、「為替レートを切り下げるよりも割当制実施の承認を得るほうが容易である」（*ibid.*,pp.288-89）。

第二に、ここでもケインズは自由放任にかかわって国家的自給を支持している。「非常に多くの工業製品が、いかなる工業国においても、ほとんど同じ効率で生産されることができます。世界の他の国々が以前にもまして自給自足を目指そうとしているならば、わが国もこのような動きに従わざるをえないことは疑う余地がありません」（*ibid.*,p.264）。だから、「正しい方法は、輸入品のうち重要性が少なく、輸入しないほうが適当であるのはどれであるかを決めることです」（*ibid.*,p.289）。自給すべき産業の例として、農業用トラクターとか石油精製、プラスチック、農業といった新産業や基軸産業を挙げている。しかし、基軸産業や新産業が100%自給できないような期間、「もしもわが国が供給できるところを越えた需要だけを輸入するのであれば、輸入割当制限はこの上なく効率的なことは確かであり、分別のあるやり方です」（*ibid.*,p.263）。

ケインズは数量制限についてミードと多くの手紙のやりとりを交わした（*ibid.*,pp.272-83）後、カーンに宛てて手紙を書き、この問題を次のように総括した。

「とりわけミードは、ご指摘の通り、問題の交易条件の面を非常に大きく見落としているように思われました。そのため、彼はわれわれが持っているスターリング為替を変更する権利の効力を誇張することになったのです。為替を切り下げて、それで引き合う場合のあることは明らかです。…他方、為替を切り下げることによって状況を悪化させる場合も非常に多いと思います。そして私は、戦後の初

期においては、これが当てはまる場合の方がその逆の場合よりはるかに多いという意見を強く持っています」。「輸入規制の権限について、われわれは非常に根深い意見の相違に直面しています。…もしも世界の他の国々が全てミードの言う通商同盟の規定に同意することになるとすれば(私の考えでは極めてありそうにないことですが)、わが国は回轉木場で失う以上のものをブランコで得ることになるでしょう。私の考えでは、わが国が何らかのものを回轉木場で失うことは議論の余地がありません。それにもかかわらず、私がその計画に反対せずそれを受け入れる用意があるのは、もしも他の国々も厳格な規律に従うのであれば、その場合に限ってわが国の自由裁量も制限されてもよいのであり、またこのような事態が奇跡的に起こるならば、それはわが国にとって非常に大きな利益となりうるからです」(ibid., pp.283-84)。

(iii) 英米金融協定をめぐって

1945年12月6日に調印された英米金融協定の詳細については、第9章で検討することにして、ここでは調印された金融協定に対するイギリスの世論と、それに対するケインズの見解を検討しておこう。

ワシントンでアメリカが(おそらくイギリス代表团も)寛大な譲歩と見なしたものは、大西洋を隔てたロンドンでは全く正反対の受けとめ方がなされていた。『エコノミスト』誌は、「わが国が共通の戦争目的のために国富の4分の1を失って得た報酬が、今後半世紀に渡って戦争成金のために貢ぎ物を納めることになるなどとは、考えただけでも腹が立つ」⁵¹と酷評した。こうした反応は、訪米中のケインズを激昂させ、帰国後の彼を落胆させた。帰国後ケインズは、12月18日に上院でこの協定の批准を促す演説を行い、あくまで「犠牲の平等」原則に固執し、当初の要求額での無償援助に拘泥する議員たちに対して、次のように論駁した。

「ワシントンにおいて諸君の欲するあらゆるものを獲得するために、ただ犠牲平等の原則を強調しさえすればよいと考えることは、全くの幻想である。米国人は、主要連合国間の相対的な貢献および犠牲について事後検討することを非常に不愉快かつ不満足に感じているが、彼らは間違っているだろうか。…私はあえて言うが、わが国の勲章を全て示し、過去に功績のあった老兵は今以上の待遇を受ける資格がある、と言ってわが国の立場を弁護することでこれに答えることは、…わが国の態度として相応しいとは言えないだろう」(CW24, pp.609-10)。

さらに続けて次のように述べた。

「通貨上および通商上の提案は、均衡を維持するために必要な場合には、各種の保護主義的措置を明示的に認め、また必要でない場合には、保護主義的措置を禁じることによって、均衡の維持を促進するように工夫されている。…この提案は、自由通商の利点と、均衡の維持に何ら直接的な顧慮を払わず、単に盲目的な諸力の最終結果に依存するに過ぎない自由放任体制の破壊的な帰結に対する防御措置とを結合しようとする初めての綿密かつ包括的な試みである。ここに、アダム・スミスの英知を破棄するためではなく、それを補完するために、われわれが近代的経験と近代的分析から学んだものを利用する試みがある」(ibid., p.621)。

ハロッドは、この演説をケインズが多角主義を擁護したものとして高く評価している⁵²。多角的決済制度は、米国に対する貿易赤字を第三国に対する貿易黒字によって相殺されることを可能にし、多角的貿易制度は、この第三国に対する貿易黒字を可能にする。つまり

「問題は、合衆国に対して直接に輸出することによって返済しなければならないということではない。…多角的制度の目的は、わが国が世界のいかなる国に対して輸出しようとも合衆国に返済できるようにすることである」(ibid.,p.622)。「特にこれらの政策が目指しているのは、英国の商業が本質的に依存している制度たる多角的貿易の復興である。諸君は自分たちに都合のよいいかなる生産地からも物資を求めることができ、有利に販売できるいかなる市場においても売却することができるのである。諸君の前にある政策は、双務的バーター及びあらゆる種類の差別的行為に反対する性格をもっている」(ibid.,p.623)。

しかし、果たしてこの演説はケインズの真意を伝えたものなのであろうか。ケインズは、多角的決済制度それ自体には賛成であった。そして、多角的決済制度の前提としてポンドの交換性の回復が必要であることも認めていた。しかし、ポンドの交換性の回復に期限を設定することに強く反対した。なぜならば、外国保有のポンドに交換性を付与する一方で、英国保有の第三国通貨に交換性が回復されなかった場合に、多角的貿易制度を適応することは、英国の国際収支に悪い影響を及ぼすからである⁵³。つまり、戦後の過渡期が長引き、「通貨の交換性が一般化していないときに一通貨に交換性を付与する危険性」は甚だ大きいのである⁵⁴。例えば、英国の対米収支が赤字となり、手持ちのドルが不足して、米国に対して輸入制限を行った場合、多角的貿易制度の下で無差別主義の原則を採用すれば、たとえ第三国に対する貿易収支が黒字で、かつこの第三国通貨にまだ交換性が回復されておらず、この通貨は当該国からの輸入にしか使用できないとしても、その国に対しても米国と同様の輸入制限を行わざるをえない。これは極めて不合理なことである。英国にとって合理的な解決は、通貨の交換性が一般化するまでポンドの交換性の回復を延期するか、ポンドの交換性を約束するかわりに多角的貿易制度＝無差別待遇の原則を受け入れないか、の何れかであろう。ケインズが、通貨上の多角主義（多角的決済制度）と通商上の多角主義（多角的貿易制度）は両立しないとしてロバートソンと論争したのは、このような意味においてである（CW,26,pp.23-6）。また、ウィリアムソンが、『ケインズ全集』の26巻を読むとハロッドの解釈が一面的であると思われる述べたのも、このような意味においてである⁵⁵。

おわりに

はじめに紹介したハロッドのケインズ擁護、また基本的にはこれと同じアイケングリーン
の立場、逆にこれに批判的なウィリアムソンの見解について、以下の四つのことを確認
しておこう。

第一に、確かに、金本位制離脱直前にケインズが収入関税を提唱したのは、それが、失
業を除去するための拡張政策をとった場合に起こり得る国際収支難を緩和するための金融

的な手段が存在しない場合のセカンド・ベストの解決であったからである。金本位制離脱後に自説を撤回したのは、為替レートの変動によって国際収支の不均衡が解消されると期待したからであった。また、戦後計画の初期においてケインズが双務主義を擁護したのも、それが、戦後英国が直面する国際収支難を緩和するための米国の国際収支の調整が期待し得ない場合のセカンド・ベストの解決であったからである。シメントリカルな国際収支の調整を期待した清算同盟が実現されたならば、双務主義は放棄されるべきものだったはずである。

しかし、第二に、問題は事実が彼の期待した通りに推移したかどうかである。ブレトン・ウッズにおいて、清算同盟案が大きく後退を余儀なくされた時、また、英米金融協定において、援助額や援助条件について米国側から得られた譲歩の見返りが、彼の予想をはるかに越える厳しい内容であった時、ケインズは通商上の多角主義を通貨上の多角主義を区別し、むしろ通貨上の多角主義と通商上の双務主義を両立させようとした。つまり、多角的決済制度についてはこれを譲歩するかわりに、無差別待遇についてはこれを留保するというものである。そして、弾力性ペシミズムの立場から、保護主義的措置としては、関税より数量制限を選好した。しかし、ブレトン・ウッズ協定や英米金融協定そのものを放棄するような最悪の事態を回避させたのは、当時のケインズの立場が最早「カサンドラの予言」に終始すれば事足りる立場ではありえなかったためであろう⁵⁶。

第三に、彼が比較優位の原理に対して疑念を表明したのは、大量生産の技術が普及した結果、工業国間で生産性の格差が縮小したと判断したためであり、また、衰退産業・幼稚産業・基軸産業に対する保護を支持したのは、効率よりも公正を、特化よりも安全を重視したためであった。そして、彼が戦後の通商政策に対してアンヴィヴァレンツな態度を取っていたのは、戦後計画において米国側の標榜する「自由・無差別・多角主義」の原則のなかに、旧式の自由放任の思想を感じ取っていたからである。しかし、彼は比較優位の原理にかわる新しい貿易理論を生み出すことはなかった。言うまでもなく、今日に至ってもなお比較生産費説にとってかわる理論は生み出されていない。

第四の最も重要な点は、ケインズが自由放任の思想にかわる国家的自給の思想を一貫して標榜し続けたことである。本文でも述べたように、「自由放任の終焉→国家的自給の思想→重商主義への共感」という論理展開、そして近隣窮乏化政策に向かうことを回避するための「国際的ケインズ主義の採用」、これこそが、自由貿易と保護主義に関する見解を猫の目のように転変させたにもかかわらず、それらを結びつける一本の糸あった。そして、国際的ケインズ主義の採用こそ、後の国際清算同盟の提案であったのである。

¹ Harrod(1951)の索引における「自由貿易」の項が、この三段階の分類によっている。

² *ibid.*, p.469, 邦訳, 521 頁。

³ *loc.cit.*[]内は引用者。

⁴ *ibid.*, p.428, 邦訳, 475 頁-6 頁。

⁵ *ibid.*, p.431, 邦訳, 479 頁。

⁶ *ibid.*, p.469, 邦訳, 521 頁, []内は引用者。

⁷ *ibid.*, p.609, 邦訳, 668 頁。

⁸ Eichengreen(1984)p.372.その他ケインズと保護主義に関する文献として、Kaldor(1982), Wolf and Smook(1988)を参照。

⁹ Williamson(1983)p.89.

¹⁰ Cammarosano(1987)p.127.

¹¹ この引用文はケインズ自身によって『一般理論』の第23章「重商主義その他に関する覚書」の中で引用され、「1923年という最近の時点で、…私は古典派の忠実な弟子として、それまでに教えられたことに対して当時は疑いを抱かず、この問題について何の留保条件も付けなかった」(CW 7, p.334)と回顧している。詳しくはIII-(iii)を参照。

¹² 関税改革運動については、コウツ(1985)参照。

¹³ 以下は、森(1980)参照。

¹⁴ Eichengreen(1990)p.197.

¹⁵ LSEを中心としたケインズへの批判が一冊の本に纏められた。W.H.Beveridge, *Tariffs: The Case Examined*, Longman, 1931.

¹⁶ 「マクミラン委員会」および同委員会におけるケインズの非公開証言についての詳細は第5章を参照。

¹⁷ 「経済諮問会議」(Economic Advisory Council)は、1930年1月22日にマクドナルド首相が、経済政策に関して内閣の諮問に応ずるための常設機関として設置を発表したものである。また「経済学者委員会」(Committee of Economists)は、経済諮問会議の下部組織として、ケインズの建議によって1930年7月24日に設立された。議長にはケインズ、委員にはH.D.ヘンダーソン、A.C.ピグー、L.ロビンズ、J.スタンプ、そしてケインズの推薦により共同秘書の一人としてR.F.カーンが任命された。同委員会は9月10日から10月23日まで計13回の会合が持たれ、10月24日に報告書を提出した。経済諮問会議についてはHowson and Winch(1977)が基本文献である。

¹⁸ 「マクミラン委員会」および「経済諮問会議」におけるケインズの保護主義に関する見解は、Eichengree(1990)pp.184-92, Kaldor(1982)pp.10-15 参照。

¹⁹ Committee of Finance and Industry(1931a)p.230-34, 邦訳, 188-91 頁。

²⁰ ロビンズは当時を回顧して次のように述べている。「この先鋭な意見の衝突が生じた二つの問題というのは、不況期における公共支出増大の望ましさと自由輸入化政策とであった。このうち第一の問題に関してはいまでは私は間違っていたと考えている。第二の問題に関しては私は記録されたことについて何ら恥じていない」(Robbins(1971)p.152)。「実のところ私は、財政的リフレーションに関してケインズに反対したことを後悔しているの

と同じくらい、通商統制に関してケインズに反対したことをうれしく思っている」
(*ibid.*,p.156)。

²¹ Howson and Winch(1977)p.202.

²² Eichengreen(1990)p.191,p.194.

²³ Committee of Finance and Industry(1931a)p.201,邦訳,164 頁。

²⁴ *ibid.*,pp.110-11,邦訳,88-9 頁,p.199,邦訳,162-63 頁, Eichengreen(1984)p.186.,p.196.

²⁵ Cammarosano(1956[1987])p.171.

²⁶ Howson and Winch(1977)p.205-6.

²⁷ 後の二つの理由は説得的でない。関税引き上げ競争や平価切り下げ競争も同様に起こりうるし、関税の賦課や平価切り下げの場合も同様にマーシャル・ラーナーの条件は考慮に入れられる。彼がこれを見放したのは、すでに諸外国でかなりの関税障壁が設けられていたために、これ以上の高関税は課せられないだろうと考えていたからであろう (Wolf and Smook(1988)p.174)。

²⁸ Eichengreen(1990)pp.192-93.

²⁹ Wolf and Smook(1988)p.174.

³⁰ Eichengreen(1984)p.366, Eichengreen(1990)p.186, Kaldor(1982)pp.12-3, Harrod(1951)p.426,邦訳,474 頁。

³¹ Eichengreen(1984)pp.363-64,pp.366-67.

³² 内田(1985a)。

³³ Eichengreen(1990)p.181.

³⁴ *ibid.*,pp.199-202.

³⁵ *ibid.*,pp.203-5.

³⁶ *ibid.*,pp.205-8.

³⁷ *ibid.*,pp.210-14.

³⁸ Taylor(1965),邦訳,11 頁。

³⁹ Howson and Winch(1977)p.98.

⁴⁰ Eichengreen(1984)p.371.

⁴¹ Harrod(1951)p.446,邦訳,496-97 頁。ハロッドとは逆に、この論文を重視するのは早坂(1968)である。

⁴² Eichengreen(1984),p.371.

⁴³ Harrod(1951)p.505,邦訳,560 頁。

⁴⁴ Gardner,R.N.(1956[1980])pp.8-9,邦訳,110 頁。

⁴⁵ *ibid.*,p.16,邦訳,122 頁。

⁴⁶ Harrod(1951)p.512,邦訳,569 頁。

⁴⁷ *ibid.*,p.513,邦訳,569 頁。

⁴⁸ Gardner(1956[1980])pp.28-9,邦訳,136-7 頁。

⁴⁹ Eichengreen(1984)pp.368-9.

⁵⁰ Wolf and Smook(1988)pp.177-8.

⁵¹ Gardner(1956[1980])p.228,邦訳,407 頁。

⁵² Harrod(1951)pp.617-8,邦訳,676-7 頁。

⁵³ Gardner(1956[1980])p.204,邦訳,374 頁。

⁵⁴ *ibid.*,pp.216-8,邦訳,390-2 頁。

⁵⁵ Williamson(1983)p.89.

⁵⁶ D.Moggridge, Official Discussion, in Thirlwall (ed.)(1982), pp.28-33

第 3 部

後期ケインズと戦後国際経済秩序の形成

第7章 ケインズとIMF協定(1)

はじめに

戦後の国際通貨制度の原点となったケインズの国際清算同盟 (International Clearing Union) 案 (以下「ケインズ案」ないしは「同盟案」と略) と、ホワイトの国際安定基金 (International Stabilization Fund) 案 (以下「ホワイト案」ないしは「基金案」と略) について、これまで例えばハロッド(1951)に代表されるように、銀行原理に基づくケインズ案の持つ信用創造機能と多角的決済機構が、抛出原理に基づき信用創造機能も多角的決済機構も持たないホワイト案に対する理論的優越性として、しばしば指摘されてきた。

また、戦後の国際通貨制度を形成した英米交渉については、これまで例えばガードナー(1956[1980])に代表されるように、英米間の双務主義(bilateralism)と多角主義(multilateralism)をめぐる角逐、そして後者による前者の克服という視点から、多くが語られてきた。それは、ケインズ案とホワイト案の対決のみならず、アメリカの「武器貸与法」の見返りとしてイギリスに対して要求された「考慮条項」が、「相互援助協定第7条」へ展開し、そして最終的には「英米金融協定」へと繋がる一貫した視点であった(表7-1の年表参照)。

ガードナーの著作に対する序文をハロッドが書いているように、両者は互いに補完的であり、こうしたハロッド＝ガードナーの研究は、戦後国際通貨制度の形成過程に関してオーソリティーの地位を獲得してきた。しかし、バローがガードナーをして「全く一面的かつ非科学的な神話の語り部」¹と糾弾しているように、また当時アメリカ財務省においてホワイトの下で実務を担当していたマイケルセルが、「ブレトン・ウッズにおける論争でケインズ案があのように重要な役割を演じたということは、ケインズの国際的な名声がかなり高かったということ抜きには考えにくい」²と回顧しているように、こうした「ハロッド＝ガードナーの神話」は、新資料も多く出現し始めた今日いくつか再検討を要する課題を含んでいるように思われる。こうした「ハロッド＝ガードナーの神話」によって看過されてきた点は、ケインズ案とホワイト案の持つ歴史的制約性と普遍的妥当性を峻別する視点である。

表7-1の年表にまとめられているように、戦後の国際経済秩序を形成するための英米交渉は多岐にわたるが、その中でも本章は以下の三点に注目する。

第一に、戦後の国際通貨制度の形成過程には、ナチス・ドイツの為替清算協定(exchange clearing agreement)を通じた国際通貨戦略に対抗する英米共通の課題があったということである。島崎(1980)が言うように、英米間の確執がブレトン・ウッズ協定形成過程の横糸ならば、ナチスとの対抗という英米共通の課題がその縦糸であった。またオリバー(1975)が明らかにしたように、ホワイト案は、アメリカによる米州銀行構案が登場する過程でいわばその派生物として構想されてきたが、この米州銀行案そのものは、ナチスがアスキ(外

第7章 ケインズとIMF協定(1)

表 7-1 年表「ケインズと第二次世界大戦期のスターリング＝ドル外交」

年 月 日	「IMF協定」関係	「英米金融協定」関係	その他ケインズ・英米関係・国際情勢
1939年 9月1日 3日 10月20日 11月14日			独、ポーランドに侵攻、第二次大戦勃発 英・仏、対独宣戦布告 ケインズ「戦力と戦時金融」講演 ケインズ『タイムズ』誌に「強制貯蓄論」発表
1940年 3月 5月10日 6月28日 11月29日 12月1日	ケインズ「ドイツの新秩序を論駁するための提案」	ルーズベルト大統領、炉辺談話にてアメリカが「民主主義の兵器廠」となることを表明	ケインズ「戦費調達論」出版 チェンバレン内閣崩壊、チャーチル内閣発足、 蔵相にキングズリー・ウッド ケインズ、カトー卿とともに大蔵省入り
1941年 3月1日 5月8日 8月14日 9月8日 11月18日 12月7日 8日 11日 15日 30日	「ケインズ案」第1次草稿 「ケインズ案」第2次草稿 「ケインズ案」第3次草稿 「ホワイト案」第1次草稿	アメリカ「武器貸与法」成立 ケインズ1回目の渡米、武器貸与および考慮事項 の検討のため。(～7月/29日) 「太平洋憲章」発表	日本、真珠湾攻撃 米、対日宣戦布告、太平洋戦争勃発 独・伊、対米宣戦布告、米も対独・伊宣戦布告
1942年 1月1日 24日 2月23日 3月 4月 7月8日 24日 8月3日 28日 10月23日 11月9日	「ケインズ案」第4次草稿 「ホワイト案」第2次草稿 「ホワイト案」第3次草稿 「ホワイト案」がケインズへ送付 ティルトンでの10日間の休暇中に「ホワイト案」の検討 「ケインズ案」第5次草稿、及び「ホワイト案」へのコメント 「ケインズ案」がアメリカ財務省に送付 ロンドンにてケインズとホワイトの非公式会談 「ケインズ案」第6次草稿	「相互援助協定」調印	26カ国による連合国宣言(ワシントン宣言)
1943年 4月7日 5月18日 7月10日 8月14日 9月7日 11日 21日	「ケインズ案」「ホワイト案」の公表 ケインズ、簡案について上院において処女演説 「ホワイト案」の改訂 ケインズ2回目の渡米、ロー使節団の一員としてブレトン・ ウッズ予備会議に出席のため(～10月27日)	第1次ケベック会議(～8月24日)	イタリア降伏 キングズリー・ウッド蔵相急逝、後任にアンダーソン蔵相
1944年 1月11日 4月22日 6月6日 12日 17日 23日 7月1日 22日 9月11日 21日	「専門家の共同声明」発表 「アトランティック・シティ会議」開催(～6月30日) ケインズ3回目の渡米、ブレトン・ウッズ会議 に出席のため(～8月24日) 「ブレトン・ウッズ会議」開催 「ブレトン・ウッズ協定」調印	ケインズ「対日戦後の過渡期における対外金融に関する覚書」 ケインズ「過渡期におけるわが国の対外金融の問題」 第2次ケベック会議(～9月16日) ケインズ4回目の渡米、「第二段階」の武器貸与に ついて協議するため(～12月15日)	ノルマンディー上陸作戦開始(Dデー)
1945年 2月1日 4月12日 5月 5月7日 7月5日 7月17日 20日 31日 8月13日 15日 17日 9月7日 12月6日 18日 27日	アメリカ「IMF協定」批准	ケインズ「第三段階における海外金融政策」 ケインズ「イギリスの現在の対外金融ポジション」 ケインズ「わが国の対外金融見通し」 アメリカ「武器貸与法」廃止を発表 ケインズ五回目の渡米、英米金融交渉のため(～12月17日) 「英米金融協定」調印 ケインズ「英米金融協定」について上院で演説 イギリス「IMF協定」「英米金融協定」議会で批准	ヤルタ会談(～2月11日) ルーズベルト急逝、トルーマン政権の成立、 ヴァンソーン財務長官就任 ドイツ無条件降伏(V-Eデー、「第二段階」開始) チャーチル失脚 アトリー労働党政権の成立 ポツダム会談(～8月2日) 日本無条件降伏(V-Jデー、「第三段階」開始)
1946年 2月24日 3月8日 4月21日 6月25日 7月13日	ケインズ6回目の渡米、「サヴァナ会議」出席のため(～3月22日) 第1回IMF総会(サヴァナ会議)開催 「国際復興開発銀行」業務開始	アメリカ「英米金融協定」議会で批准、大統領の署名	ケインズ死去
1947年 7月1日 15日 8月20日	「国際通貨基金」業務開始	イギリス、ポンドの交換性の回復 イギリス、ポンドの交換性の停止	

国人特別勘定)の適用による中南米諸国への進出からドル・ブロックを防衛する論理の一環として構想されたものであった。同様に、ヴァン・ドルミール(1978)が早くから注目したにもかかわらず、ケインズ案の起源の一つにナチスの「双務的清算協定」にあるという視点は、これまで比較的等閑視されてきたことがらのひとつであろう。島崎(1980)は、ケインズの意図が実はナチスで計画されていた双務的清算協定の多角化のアイデアを換骨奪胎することにあったと述べている。

第二に、ホワイト案に対するケインズ案の優越性としてしばしば挙げられる多角的決済機構は、厳しい為替管理つまり為替集中性を前提としたものであった。当時のケインズに課せられた重い課題は、何よりもまずスターリング地域におけるポンド残高の桎梏であり、そのために民間レベルでの交換性を回復しないで、公的なレベルで多角的決済を実現しようとしたアイデアがケインズ案に他ならない。その意味で、滝沢(1975)が言うように、ケインズ案が意図した戦後の国際経済制度は、決して普遍的に妥当するアイデアではなく、むしろ通貨の交換性が回復するまでの過渡的な制度に過ぎなかった、とう言う方が正鵠を得た評価であろう³。ケインズ案の清算同盟のアイデアは、1950年の欧州決済同盟(EPU)において具体化されが、1958年に欧州14カ国の交換性の回復によって不要のものとなり解消されたことは、こうした事情を端的に物語っている。全く同様に、ケインズ案のバンコールのアイデアは、1967年に初めて創出されたIMFの特別引出権(SDR)において一部実現されたが、周知のようにSDRは今日に至るまで国際通貨として重要な地位を占めるには至っていない⁴。

第三に、いわゆる「ルールか裁量か」という問題に関して、一貫して裁量的なマネーコントロールを目指した管理通貨制度を主張してきたケインズが、清算同盟ではルール志向の国際通貨システムを主張している点である。ケインズの目指す国際通貨システムにおけるルールとは、国際収支の調整過程におけるシンメトリー(対称性)である。具体的には、国際収支の黒字国にも一定の負担を課す黒字国責任論であり、バンコールの貸方残高にも一定の利子を徴収するという「マイナスの金利」である。こうしたルール志向の背景にも明らかな歴史的制約があった。

本稿は、ケインズ案作成のヒントの一つにナチスの戦後計画があり、その背景にはポンド残高の桎梏を解決しなければならなかったというケインズ案の歴史的制約性に留意しつつ、その上でケインズ案の持つ普遍的妥当性を改めて再検討する。まずIにおいてケインズ案の形成過程を概観した後、IIにおいてケインズ案の起源の一つにナチスの為替清算協定があったことを考察し、IIIとIVにおいてケインズ案の特殊歴史性と普遍妥当性を検討する。

I 「ケインズ案」の形成過程

1940年5月、チャーチル(Sir Winston Churchill)首相の率いる連立政権が成立、翌月の6月に、ケインズは大蔵大臣となったキングスレー・ウッド(Sir Howard Kingsley Wood)の諮

間会議の委員として招聘されるとともに、大蔵省事務次官のホプキンズ(Sir Richard Hopkins)の進言により、蔵相の私的経済顧問として大蔵省入りをする事となった。ケインズは、同時に入省したイングランド銀行理事のカトー卿(Lord Catto)とともに、大蔵省に一室が与えられたものの、大蔵省での彼の地位は「年俸1ドルの政府名誉職」より薄給な「半準官吏」⁵であった。

1941年5月、ケインズは渡米する。これは1941-46年の間の6回に及ぶ訪米折衝の最初の渡米であった。この訪米の目的は、可決されたばかりの武器貸与法と特にその考慮事項に関連して、その詳細を詰めることにあった。帰国後の「1941年秋はケインズにとって深い反省と思索の時期であった」⁶。清算同盟案についての思索である。ケインズ案の最初の草稿は1941年9月8日付けのものである。これ以降、ケインズ案は表7-2のように数回に渡って改訂が繰り返された。

表7-2 「ケインズ案」の形成過程

第2稿(1941/9/8)	第3稿(1941/12/5)	第4稿(1942/1/24~25)	第5稿(1942/8/4)	国際清算同盟(1943/4/7)
I アメリカの支援 II ルールと裁量 III 若干の利点① (拡大主義圧力) IV 若干の利点② (シンメトリー) V 若干の利点③ (通商政策) VI 多角的清算 VII 資本移動の統制 VIII 経済同盟 IX 主権の放棄 X その他の役割 XI 本部・理事等	I アメリカの支援 II ルールと裁量 III 若干の利点① (拡大主義圧力) IV 若干の利点② (シンメトリー・通商政策) V 多角的清算 VI 金の地位 VII 資本移動の統制 VIII 経済同盟 IX 主権の放棄 X その他の役割 XI 本部・理事等 XII 特別の利点	A(61-68)アメリカの支援 B(69-71)バンコール C(72-80)若干の利点① (拡大主義圧力) D(82-85)若干の利点② (ルールと裁量・シンメトリー) E(86-90)若干の利点③ (通商政策) F(91-99)多角的清算 G(100-105)経済同盟? H(106-112)金の地位 J(113-116)資本移動の統制 K(117-121)主権の放棄 L(122)その他の役割 M(122-133)本部・理事等 N(134)特別の利点	I 序文 II 本案の諸規定 III 本案の若干の長所 (拡大主義・通商政策・シンメトリー) IV 本案のもとにおける為替の日常的処理 (多角的決済) V 本案のもとにおける金の地位 VI 資本移動の統制 VII 差別的償行の防止 VIII 他の国際目的のための清算同盟の利用 IX 過渡的措置 X 結論	I 序文 II 本案の諸規定 III 本案は債権国にいかなる責任を課すか IV 本案の若干の長所 V 本案のもとにおける為替の日常的処理 (多角的決済) VI 本案のもとにおける金の地位 VII 資本移動の統制 VIII 清算同盟の通商政策に対する関係 IX 他の国際目的のための清算同盟の利用 X 過渡的措置 XI 結論

ケインズ案の第1稿は、大蔵省の内部で回覧されていた戦後の通貨政策に関する個人的文書の一つに過ぎず、大蔵省の討議においても注目されたような形跡は全くない(CW 25,p.40)。ケインズ案が注目を集め、大蔵省における討議の中心に据えられたのは第2稿であった。この第2稿に対しては、ロバートソンやミードから賛辞や激励の手紙が寄せられた(ibid.,pp.66-8)。第2稿に対して各方面から寄せられたコメントによって、ケインズは新たな草案を起草した。ケインズは、この第3稿で第2草稿を7箇所へ渡って修正し、通貨同盟の運営の詳細を記した付録は省略されて必要に応じて本文に組み込まれた(ibid.,p.68)。ケインズはこの第3稿をイングランド銀行総裁モンターギュ・ノーマンに送付し、「この提案には、私が今までに提案したどの案に対してよりも、多くの激励を政府のあらゆる筋から受けております」(ibid.,p.100)と自負した。なお、この第3稿をめぐる、ハロッドやホプキンズ等と有益な意見交換が行われた(ibid.,pp.94-9,pp.102-8)。

翌年1942年1月24日から25日の週末にかけて、ケインズは第3次草稿のいくつかの節を書き改めた(ibid.,p.108)。ケインズの第4草稿は、「対外的貨幣・経済政策」(External

Monetary and Economic Policy)という1942年3月24日付けの大蔵省覚書⁷の一部として、3月31日の戦時内閣復興委員会および4月10日の戦時内閣に送付され検討された(*ibid.*, p.139, p.142)。

1942年7月8日、駐米大蔵省代表であったフィリップス(Sir Frederic Phillips)は、大蔵省のホプキンズに「ホワイト原案」の要旨を送り、そこにはイギリス側がその存在を知っていたことを知られてはならないこと、またケインズだけがそれを読むことのできる唯一の人間であること、という指令が付されていた。さらに翌日には、リースーロス(Sir Frederic Leith-Ross)は、作成者のホワイトから直接受け取ったという「ホワイト原案」のコピーを送った(Moggridge, pp.682-3)。こうしてケインズは、フィリップスおよびリースーロスを通じて「ホワイト原案」を事前に入手することができたのである。1942年7月24日から10日間のティルトンでの休暇中に、ケインズは送付されてきた「ホワイト原案」を検討し、草稿を再度手直した。ロンドンへ戻った8月3日にホプキンズ及びフィリップス宛に、ホワイト案に対するコメントとアメリカへ送付するための第5稿を送った。ケインズは第5稿は、若干の手直しをした後(*ibid.*, Appendix 1)、8月28日にアメリカへ送付された(第6稿)。

1942年10月の終わりに、イギリス側は自治領の代表者たちと戦後計画について討議した。ケインズはそこで清算同盟の説明を行ったことや、フィリップスからのアメリカ側の反応の報告などを受けて、再度草稿を手直した。これが11月9日付けの第7稿である(*ibid.*, Appendix 2)。この第7稿を大幅に手直しし(*ibid.*, Appendix 3)、序文をつけ加えた上で、ケインズ案は1943年4月7日に「国際清算同盟案」としてイギリス政府の白書の形で公表された。

II 「ケインズ案」とナチス

(i) 「ケインズ案」の起源

公表された「ケインズ案」の第2条に、次のようなさりげない一文が挿入されている。

「以下に述べる特別の提案は、何ら独創性(originality)を主張するものではない。それは最近数カ月の間に、いくつかの異なった国籍を持つ執筆者たちによって公にされた経済思想の現代的思潮に属するいくつかの一般思想を、実用的な形に凝縮しようとする試みである」(傍点は引用者)。

この一文は、1942年8月に起草された第5稿に初めて登場し(CW25, p.170)、翌年4月に公表された完成稿にも全く手が加えられることなく含めれることになったものである。この第5稿が起草される直前の7月に、「ホワイト原案」の写しがケインズの下へ秘密裏に送付され、それを読んだケインズが自身の第4稿を手直した経緯がある。したがって、ここで言われている「いくつかの異なった国籍を持つ執筆者たち」には、特にホワイトが意識されていたことは確かであろう⁸。

しかし、ここで注目すべきは、ケインズ案の起源を、ナチス・ドイツの為替清算協定とりわけシャハト＝フンク流の双務主義に求める見解である⁹。シャハト＝フンク流の双務

主義に対するケインズの最終的な「公式」見解は、例えば 1944 年 5 月に、次のように述べられている。

「經常取引の結果生じた外国所有の資金の資金の利用可能性を制限する双務協定は、これを慎むことに加盟国は同意します。換言すれば、ある国に商品を輸出した場合、その代金を他のいかなる国に対して支出することも全く自由なのであります。実にこの点こそ、本案の重要な目的とメリットの一つに他なりません。…シャハト流の考え方は大英帝国にそぐわないのです。我々はシャハト博士の信奉者ではなはありません」(CW26, pp.8-9)。

これは、1944 年 4 月に英米両国で『共同声明』が発表された直後、「ケインズ案」が敗退し、そのほとんどが「ホワイト案」に沿った形で、IMF 協定文が作成されつつある中で述べられたものである。一見すると、ここでケインズは、シャハト流の双務主義を批判し、それにかわる多角主義こそが、戦後の国際通貨制度の基本になることを強く主張しているように見える。それ故に、ケインズ案とナチスの為替清算協定との関係は、これまで比較的等閑視されてきたのであろう。しかし実際は、ケインズ案の形成過程、特にその初期において、このシャハト＝フンク流の双務主義を、ケインズが一定の共感をもって受け入れているように見えるフシが数多く散見されるのである。

(ii) 為替清算協定について

一般に為替清算協定 (exchange clearing agreement) とは、二国間で双務的な貿易協定が結ばれた上で、この二国間で発生する債権債務関係を、外国為替市場を通じた外国為替取引の方法によらずに、公的機関による振替によって、直接に相殺し決済する仕組みである。具体的には、

- ①協定を締結した両当事国が、それぞれ国内に清算機関(clearing House)―通常は中央銀行―に、相手国中央銀行名義の自国通貨建て清算勘定(clearing account)を開設する。
- ②相手国に支払を必要とする輸入業者は、直接にこの勘定に自国通貨を払い込みを行う。この払い込まれた自国通貨は「封鎖貨幣」となり、したがって清算勘定は「封鎖勘定」となる。
- ③相手国からの支払を受ける輸出業者は、清算勘定の残高が許す範囲内においてのみ、この勘定から直接に自国通貨で支払を受ける。
- ④同様の操作が相手国によっても行われ、相殺による清算が不可能な残高は、清算勘定の最終残高として残る¹⁰。

この仕組みはバーター貿易そのもので、清算尻としての外国通貨建ての債権債務関係は生じないから、その決済のために金または国際通貨は不要となる¹¹。こうした双務主義的な為替清算協定は、輸出を輸入の範囲内に制限する傾向をがあるため、必然的に締結国間のうち輸出力の弱い国の水準において二国間貿易を均衡させ、結果的に世界貿易を縮小させた。

清算協定の嚆矢は、1931 年 1 月にハンガリーとスイスとの間で結ばれた協定であると

され¹²、1935年には清算協定を締結する国は、ヨーロッパおよび南米の25カ国に及び、協定数は77に上った¹³。そのうちドイツは13、フランスおよびギリシアが各11、ブルガリアおよびユーゴが各10の清算協定を締結したという¹⁴。

為替清算協定を通商政策上の重要な手段として活用したのが、ドイツであった。発端は、1931年7月後半の一連の大統領令であり、これによってライヒスバンクによる為替取引の独占や外貨集中制などの為替管理が強化されたことにある。1932年4月に、対ハンガリー算協定を皮切りに、33年までに、東ヨーロッパ諸国やバルカン諸国（エストニア、ブルガリア、ギリシア、ラトヴィア、ユーゴスラヴィア、トルコ）との間で一連の為替清算協定が締結された。さらに、1932年9月の対スウェーデンに続いて、西ヨーロッパ諸国（イタリア、ベルギー、ルクセンブルク、フィンランド、フランス、オランダ、ノルウェー、スペイン、ポルトガル）との間でも協定が結ばれた¹⁵ほか、南アメリカ諸国とも清算協定を拡大した¹⁶。

1934年9月24日にドイツ経済相（兼ライヒスバンク総裁）シャハト（Hjalmar Schacht）によって発表された「新計画」（Der neue Plan）は、貿易・為替に関する双務主義を徹底したものであり、これまで行われてきた為替清算協定の集大成であった。その内容は、輸入は輸出によって支払うことのできる範囲内でのみ認められ、かつ緊急不可欠の商品の輸入が優先して認められ、さらに輸入相手国はドイツの輸出相手国に限って認められるとするものであった¹⁷。そして、1934年11月には、清算協定と類似する支払協定がイギリスとの間で結ばれ（英独支払協定）、同様の協定はカナダやフランスとも結ばれた¹⁸。

問題は、二国間の貿易収支が均衡しない場合、清算勘定の残高がいかんにして決済されるか、にある。ここに双務的清算協定に多角的清算機構が導入されざるをえない所以がある。

1940年7月25日、シャハトの後任としてドイツ経済相（兼ライヒス・バンク総裁）に就任したフンク（Walther Funk）は、ゲーリングの指示に従って、「欧州経済新秩序」（New Order, Wirtschaftliche Neuordnung Europas）と題する計画を発表した。新秩序そのものは、為替清算協定をはじめとして戦前・戦中を通じてナチスが実践してきた経済政策の延長であり、新しい制度を創設するものではなかったが、その狙いは、市場原理に基づく自由主義経済を否定し、ヨーロッパの経済的独立を確保するためのアウトタルキーを確立することにあつた。また、通貨面では金本位制を否定し、「地下から金を掘って、それを再び地下に埋蔵しているアメリカ人の愚昧さ」¹⁹を揶揄し、最大の債権国であるアメリカが自らの独善的な政策を改善すべきことを主張した²⁰。特に注目すべきは、「新秩序」が、ヴァン・ドルミールの言うように、「戦後の通貨経済秩序に関する最初の実際的計画」²¹であり、そこでこれまでの清算協定の多角化について計画を展開したことである。その構想とは、マルクを本位貨幣とし、ライヒス・バンクをクリアリング・ハウスとして、ベルリンを中心とする多角的清算機構を確立しようとするものであった。

当時における為替清算協定に対する評価は、必ずしも一致したものではなかった。例えば、晩年その立場を逆転させたアインツィツヒも、当時は、清算協定はそれがなければ一

層減少したであろう世界貿易を維持するに貢献したとの肯定的な立場をとっていた²²。ナチスの為替清算協定に関する標準的な文献とされるチャイルドも、その道徳的・倫理的側面は別として、その政策そのものは健全かつ賢明なもので、その影響はドイツ国内の経済的厚生を高めたばかりか、隣国に対しても便益を与えるものであったと結論づけている^{23,24}。

(iii) ケインズと「新秩序」

大蔵省入省後の1940年11月、ケインズは情報省から一つの要請を受けた。それは、上述の、フンクが7月25日にベルリンで発表した「欧州経済新秩序」を批判する放送の基礎となるべきものを用意するよう依頼された。ここでケインズが情報省から受けたもとの要請は、自由貿易と金本位制から期待される利益を「新秩序」と対比させることで、「新秩序」の信用を失墜させることであった。しかし、ケインズは情報相のハロルド・ニコルソン(Hon. Harold Nicolson)に宛てて次のように答えた。

「明らかに私は戦前の金本位制の美点や長所を説くに相応しい人間ではありません。私の意見では、ドイツの放送から引用した部分のおよそ4分の3は、もしもその中のドイツとか枢軸という言葉の場合に応じてイギリスという置き換えるならば、全く優れたものとなるでしょう。フンク案を額面通りに受け取るならば、それは優れたもので、まさにわれわれ自身がその実現に努力すべきものがあります。…要点は、フンクが実行しようと意図している目的に異議を唱えることではなく、彼が現実に行おうとしていることに対して攻撃することにあるように考えざるを得ません」(CW, 25, p. 2, 傍点は引用者)。

この結果生まれたのが、1940年11月25日(12月1日)付けの「ドイツの『新秩序』に対する反提案」であった。この覚書こそケインズが戦後国際経済秩序についての思索を始める契機となったものであり、戦後世界に関するその後のケインズの考えを特徴づけるものとなった²⁵。ケインズは、シャハト=フンク流の経済的取り決めは、隣国を搾取し戦争に導いたという悪の手段に用いられてきたものの、彼らの方針には健全かつ有益な考え方の萌芽が含まれているとして、次のように述べている。

「[第一次]戦後、外国為替における自由放任は混乱に導いた。関税はこれを何ら回避しえない。しかしドイツでは、何らかのより優れたことをなすべき必要性が、シャハトとフンクを導いたのである。実際のところ、彼らは隣国に損失を与えてこの新しい制度を利用した。しかし、その基礎になっている考え方は健全かつ有用である」(ibid., pp. 8-9, 傍点、[]は引用者)。

「新秩序の唯一の長所は、古い自由放任の国際通貨取り決めの濫用のいくつかを回避していることである。この自由放任によって、一国は、輸出財が欠如しているためではなく、金が欠如しているために、破産を余儀なくされたのである。我々が徐々にその完成に向かいつつあり、それによって国際的交換が常にそうすべきであったものに向かっている取り決め、つまり財に対する財の貿易(trading goods against goods)のための手段は、戦争を越えて長続きするものである。もともと、金を中心的な準備として国際決済手段として適切な位置付けを保持する形態においては、戦時状況で安易に機能するより完全に相互に利益があるだろう」(ibid., p. 12, 傍点は引用者)。

ケインズは、同盟案の形成過程において、シャハト＝フンク流の双務主義に何度か言及している。例えば、ケインズ案の第1稿では次のような文脈で取り上げられている。戦間期には「国際通貨の自由放任は急速に崩壊し」、かわって競争的なデフレ政策、変動相場制、為替切り下げ競争、貿易制限や差別的待遇など国際収支の不均衡を調整する新しい試みがなされたが、何れも失敗した (*ibid.*, pp.22-3)。重要なのは次の指摘である。

「以上のような試行錯誤のあげく、死に物狂いになったシャハト博士が、それ自身の中にすぐれた技術的着想の萌芽を秘めている何か新しいものに遭遇した。それは第一次大戦の数年前、いや数カ月前のことであった。この着想は、国際通用力を持つ通貨の使用を放棄し、そのかわりにバーター、もちろん個人の間のバーターではなく、異なった経済単位の間でのバーターに相当する制度を用いることによって、上述のような難問を解決しようとするものであった。…この方法が悪に奉仕するために使用されている事実のために、すぐれた目的に奉仕するためにその技術的な利点を使用する可能性に目をつぶってはならないのである。…私は別の論稿で、一つの通貨が無制限な国際通用力を持ち続けるための可能な手段を詳述する。しかし、これに代わる方法は、アメリカの寛大な赤字活動によって緩和され一時的に引き延ばされている戦間期の通貨の無秩序に逆戻りすることでは決してなく、シャハト流の工夫を洗練し改善することなのである」 (*ibid.*, pp.23-4, 傍点は引用者)。

このように、ケインズはシャハト＝フンク流の通貨計画を、その倫理的・道徳的側面を攻撃しつつも、その意図するところは高く評価していたのである。「われわれは戦後も現在の為替管理を継続すること、金またはその等価物を価値基準として、商品を国際的に自由に売買する戦前の自由放任の通貨取り決めに復帰する提案は行わない」 (*ibid.*, p.8) と述べているように、通貨面における「自由放任の終焉」に、シャハト＝フンク流の計画にケインズが一定の共感を抱いたのである。その意味で、ケインズ案の有力な起源がナチスの通貨計画にあることはほぼ間違いないだろう。島崎が言うように、ケインズの清算同盟案は、フンクの構想を換骨奪胎し、ナチスの多角的清算構想をブラッシュ・アップしたものに他ならなかったのである²⁶。ではナチスの通貨計画は、ケインズ案のどの部分でどのように引き継ぎ、いかにブラッシュ・アップしたのだろうか。またケインズにオリジナルなアイディアは、ケインズ案のどの部分でいかに展開されてされているのだろうか。それは、同案における徹底した為替管理、清算協定の多角化、資本移動の規制といった形で具体化されていくのである。以下では、このような問題意識のもとでケインズ案をその形成過程に遡って再検討することによって、同案におけるケインズの真の狙いを明らかにしていこう²⁷。

Ⅲ 多角的決済と資本移動の規制

(i) 為替管理と多角的決済

ケインズ案がホワイト案に対して持つ理論的優越性として、しばしば挙げられることは、第一に、ケインズ案がホワイト案と違って「多角的決済機構」を持つということ、第二に、ケインズ案のバンコール (*bancor*) ²⁸が、ホワイト案のユニタス (*unitus*) のような単なる

計算単位としての機能だけでなく、支払手段としての機能を果たす新しい「国際通貨」であることである。

しかし、ケインズ案における多角的決済が、民間の外国為替市場を媒介とした多角的決済ではなく、全ての為替取引を中央銀行への集中させた上での、中央銀行間の多角的決済である、ということは忘れられてはならない。例えば、ケインズ案の第1稿では、その冒頭において、「いかなる加盟国ないし通貨地域においても、外国為替の供給は中央銀行の下に集中され、中央銀行は普通銀行を経由して公衆と取引を行う」(CW25,p.33,傍点は引用者)と明記され、第2草稿でも同様に、「同盟の加盟国であるいかなる国(ないしは国のグループ)においても、加盟国ないしは非加盟国へ送金するために外国為替の供給は、中央銀行の下に集中され、中央銀行は普通銀行を経由して公衆と取引を行う」(*ibid.*,p.61,傍点は引用者)と明記されている。

長くなるが、モグリッジの卓抜な表現を引用しよう。

「…戦後世界に対する最初のケインズの提案が、為替管理と支払協定の文脈の中で、集中化された為替取引の多角化をもくろんでいたこと、そして清算同盟の初期の草稿が、全ての国際支払が中央銀行を経由して行われ、不均衡が生じた結果の残高は国際中央機関を通じて多角化されることによって機能するようになっていることは、何ら驚くべきことではない。こうした最初の草稿は、その含意をケインズが全て考え出したわけでは決してないが、1945年後の基準を全く排除するものであった。この1945年後の基準では、商業銀行が、競争的な為替市場を通じて国際支払に実質的に関与し、中央銀行と為替基金は、合意されたいしは望ましい為替相場を維持するためだけに必要な残余の買い手および売り手(residual buyer and selles)となるものであった」²⁹。

このように、もともとのケインズ案は、戦後世界と戦中世界との「断絶」ではなく、むしろ「連続」が意図されている。「われわれは戦後も現在の為替管理を継続すること、金またはその等価物を価値基準として、商品を国際的に自由に売買する戦前の自由放任の通貨取り決めに復帰する提案は行わない」(*ibid.*,p.8)。「自由放任の終焉」は、戦争の勃発によって、通貨面においても、徹底した為替管理と資本移動の規制が行われることによって、いわばなし崩しに実現されていったのである。それはドイツにおいても然りであり、イギリスにおいても然りであった。「自由放任の終焉」というメルクマールから言えば、その道徳的・倫理的側面は別として、ドイツにおいてより徹底的に行われていたのである。シャハト＝フンク流の計画にケインズが一定の共感を抱く所以である。

しかし、「戦後世界の基準」(the post-1945 norm)は、モグリッジの言うように、ケインズの想定していた世界とは異質なものが発展した。それは、「市場の交換性」(market convertibility)の復活であり、民間銀行が為替市場を通じて行う「多角的決済」で、中央銀行は為替相場の維持を目的として、民間銀行と同じ立場において市場介入するものとなった。これに対してケインズ案は、民間銀行は中央銀行との取引だけが認められ、全ての為替取引は中央銀行に集中され、各国中央銀行間の不均衡の結果生じる残高が「多角的清算」されるメカニズムである。したがって、ケインズ案にとって必要なのは「公的な交換性」

(official convertibility)だけなのである。その意味で、ケインズ案は市場の交換性が回復される以前の「過渡期」の提案、すなわち短期の提案としては、首尾一貫した体系であった。しかし、市場の交換性が回復された後は、ケインズ案の核心は死文化する運命にあったのである。

全ての為替取引を中央銀行への集中させた上での多角的決済について、第1稿では、「全ての国際取引は、国際清算銀行に開設される自国の勘定を通じて、中央銀行の間で清算される」(ibid.,p.34)と規定されている。これが第2稿以後、完成稿の第5項にほとんどそっくり採用されるに至る、周知の「銀行原理の一般化」である。すなわち、

「通貨同盟に関する私の提案の基礎にある考え方は簡単である。すなわち、クローズド・システムの中で見られるような銀行業務の基本原則を一般化することである…。この原理とは、貸方と借方、資産と負債の必然的均等である。もし貸方が銀行組織の外に移されることができずに、単にその内部で振り替えられるだけならば、銀行それ自体は決して困難に陥るようなことはあり得ないのである」(ibid.,p.44,cf.p.72,p.112,p.171)。

ここで、加盟国が何の払い込みもなしに清算同盟に勘定を開設して受け取る銀行貨幣がバンコールである。すなわち、加盟国は、清算同盟にバンコール建ての預金勘定を保有し、外国への支払いないしは外国からの受取りは、全てこの勘定を通じて決済される。黒字国は清算同盟に貸方残高を持ち、赤字国は借方残高を持つことになるので、国内における銀行原理と同様に、清算同盟における貸方残高と借方残高は必然的に均衡する(ibid.,p.61,cf.p.72,p.111,p.171)。

確かに、ケインズ案のバンコールは、単なる計算単位としての機能だけでなく、支払手段としての機能を果たす新しい国際通貨である。しかし、国際通貨たるバンコールは、民間の外国為替市場における為替媒介通貨ではなく、あくまでその使用が公的決済に限られている準備通貨だということは、ここでも忘れられてはならないことである。その意味で、バンコールのアイディアは、1967年に初めて創出されたIMFの特別引出権(SDR)において一部実現されたが³⁰、周知のようにSDRは今日に至るまで国際通貨として重要な地位を占めるには至っていない。また、かりに中央銀行が清算同盟にバンコール建ての預金勘定を開設し、中央銀行間の公的決済がバンコールの振替で行われるだけでなく、民間銀行も中央銀行にバンコール建ての預金勘定を開設し、各国間の民間決済もバンコールの振替で行われるならば、この制度は「バンコール本位制」と呼ばれるものであろう。しかし、ケインズ案はそこまでは述べていないのである。

このように、ケインズ案は、為替清算協定の多角化というアイディアの延長線にあるものである。その意味で、幸田(1989)が、ケインズ案に見られるような歴史的制約制を、次のように評価しているのは、全く当を得ている。

「戦前からいわれた清算協定の多角化が、金・外貨準備の節約に有効であることは一般に認められている。しかし、EPUまでの諸清算協定は、各国通貨の相互交換性が存在しない場合のものであって、ほんらい世界的な市場取引として行われるべき外国為替取引とは相容れないものであることに

注意する必要がある。『国際管理通貨』や『SDR本位制』を唱える一部の説が、ケインズの国際清算協定案を発展させて、『金廃貨』を意図するときに、結局は『信用制度の特殊な形態』にもとづく外国為替取引の市場原理を否定し、為替相場の絶対的固定(変動幅ゼロ)という考え方に至らざるをえないとみられる理由はここにある³¹。

(ii) 資本移動の規制

ケインズ案では、資本移動は厳しく制限される。外国為替は中央銀行に集中された上で、經常取引に関わる外国為替は中央銀行から供給されるが、資本取引に関わる外国為替の供給は著しく制限されるのである。この点は、第1草稿から完成稿まで一貫して不変の論点である。例えば第1稿では、次のように述べられている。

「戦前の制度には見逃してはならないもう一つの欠点があった。それは、逃避、投機または投資目的での資金の海外送金および受領も自由放任に委ねられたことである。19世紀およびそれに続く1914年までの期間においては、資金の流れは債権国から債務国へと向かっていたが、…それは国際収支を均衡に保ち、未開発地域の資源を開発する役割を果たした。前大戦直後の第一局面においては、資金の流れは引き続き債権国から債務国に向かっていたが、…今大戦直前までの第二局面においては、以上のような傾向の完全な退化が起こり、資本は貿易収支の赤字国から黒字国へ流出した。結局これが不安定性の主要原因となった。もし、問題がアメリカの貿易収支の黒字だけであったならば、世界の他の国の新産金が、優にその黒字を排除したであろう。しかし、それに更に逃避的、投機的資金の流れが加わったため、制度全体が崩壊するに至ったのである」(ibid., pp.30-1, 傍点は引用者)。

すなわち、資本移動はヌルクセの言う「均衡化的資本移動」から「均衡破壊的資本移動」いわゆるホット・マネーへと変化したのである。

「富裕階級の『もっと安全な隠れ屋』の場所は、魔法の絨毯のような速さでシフトするだろう。放縦な資金は、世界中の全ての堅実な企業を一掃してしまうかもしれないのである。資本移動は規制されねばならないということほど確かなことはない。—資本移動の規制はそれ自体が、自由放任の取り決めからの遥か遠くへの決別を伴うことになる」(ibid., p.31)。

第2稿以後、完成稿の第32項の文言が使用されている。すなわち、「資本移動の管理は、流入であれ流出であれ、戦後制度の恒久的特徴でなければならない…。管理が有効であるためには、たとえ經常取引に関する一切の送金には包括的オープン・ライセンスが与えられても、全ての取引には為替管理の機構を必要とするであろう」(ibid., p.52, cf. p.86, pp.129-30, p.185)。また、完成稿の第35項にあるような、浮動的な資本移動と、開発に必要な資本移動の区別や、黒字国から赤字国への均衡維持的な資本移動と、赤字国から黒字国への均衡破壊的な資本移動の区別も登場してくる (ibid., p.53, cf. p.87, p.130, p.186-7)。

対外均衡に煩わされることなく国内均衡を達成できるような政策上のフリーハンドを持つことが、ケインズの政策提言の根幹にある考え方である。具体的に言えば、金利格差による資本移動に煩わされることなく低金利政策を実現できることであった³²。したがって、

金本位制の下でのイングランド銀行のバンクレート政策、すなわち対外貸出を抑制し外国資金を吸引するためのバンクレート引き上げには、一貫して反対であった。低金利政策を実施しても金利格差による資本移動に攪乱されないための政策提言が、例えば第5章で検討したような『貨幣改革論』における先物為替市場への介入によって金現送点の幅を拡大するアイデアであったり、『貨幣論』における一種の金利平衡税の提案であった。さらに、ケインズが資本移動の規制を明確にするのは、第6章で検討した1933年の「国家的自給」と題する論文であった。債権国（低利子国）から債務国（高利子国）へ資本移動が行われ、資本が最適に配分され、利子率が世界中で均等化するような世界は、ケインズが拒否する自由放任の世界であった。

10年後の清算同盟案において、この態度はより強固なものとなっている。もともと「国家的自給」論文を否定的に評価していたハロッドは、清算同盟案における資本移動の規制にも反対であった。これに対しケインズは、1942年4月19日付のハロッド宛の手紙において、「私は、資本移動の規制は多分全く不必要であり、とりわけ清算同盟が創設されるときには、なおさらそうであるとの貴殿の見解には特に反対です」と述べ、次のように反論した。

「資本移動の自由は古い自由放任体制の本質的な部分であり、世界中のどこにおいても利子率が均等化することが正しく、また望ましいことを想定しています。…私の見解では、国内経済の全般的な運営は、世界の他の場所で適用されている利子率に関係なく適切な利子率を適用できる自由に依存しています。資本移動の規制はここから導き出される当然の結論です。…私は、たとえ資本移動の規制が直ちにアメリカで適用されるかどうかは明らかではないにせよ、アメリカは自国の利益においてこの考え方を賢明に受け入れると信じております」(ibid,p.149)。

IV 「ケインズ案」におけるルールと裁量

(i)ルールと裁量

「国際経済秩序」(international economic order)とは、ウィリアムソンによれば、「各国が自国の国境の外で重大な影響を及ぼす経済政策を行う際の適切な方法に関して、一般的に受け入れられる一組のルールおよび申し合わせ」³³と定義される。逆に、こうした国際経済秩序の欠如とは、「あるとしてもせいぜい弱いルールしかないこと、および存在している考えられるルールを軽率に違反し、その結果、国際的に重大な影響を及ぼす政策を全く自国の裁量で各国が採用してしまうこと」³⁴として特徴づけられる。つまり、国際経済秩序の維持とは、自国の裁量権を制約する一定の国際的なルールを各国が受け入れることであり、1914年以前の国際金本位制の時代を特徴づけた「ゲームのルール」や、1971年の金ドル交換停止以前のIMF制度は、こうした国際経済秩序のルールと言えよう。

ところで、いわゆる貨幣政策における〈ルール(rule)〉対〈裁量(discretion)〉の図式で分類すれば、過去の重要な通貨論争は、〈通貨学派〉対〈銀行学派〉、〈金本位制〉対〈管理通貨制度〉、〈固定相場制支持〉対〈変動相場制支持〉というように大まかに色分けされる

だろうし、さらに〈マネタリスト〉対〈ケインジアン〉も大ざっぱにはこの図式に位置づけられるだろう。本書でも繰り返し述べたとおり、ケインズ自身は、国際均衡の維持を重視した金本位制の「ゲームのルール」から解放されて、国内経済の状態に合わせて裁量的にマネーサプライをコントロールできる管理通貨制度を提唱した。

しかし、ケインズ案の第2稿には、次のような重要な指摘が行われている。

「ただ重要な一点において、国際銀行は閉鎖体系内にある一国の銀行に相応しいモデルとは異なっていないなければならない。すなわち、多くのことが事前に合意されたルールや一般原理によって決定され、日々の裁量によって決定される事柄は少なくともなくてはならない、ということである」(CW, 25, p. 45, cf. p. 73, 傍点は引用者)。

つまり、国内の中央銀行がその業務の多くを裁量によって決定されるのに対して、国際銀行はその業務の多くがあらかじめ決められたルールによって運営されねばならない、と言う。しかも、通貨同盟が要求する各国の主権の放棄に関する文言は、第2稿から第4稿までほとんど何ら変更されていない。

しかし、第2稿を巡る大蔵省内部の議論において、通貨同盟の発足によっての一国の通貨主権が大きく制約されることにつながる、ケインズ案のこの考え方に対して、批判が集中した³⁵。すなわち、同案は「通貨同盟の加盟国から彼らが積極的に譲歩しようとする以上の主権の放棄を要求しているという批判にさらされている」(ibid., p. 57)。大蔵省のウェイリー(Sir David Waley)は、ケインズの計画が「中央銀行業務の洗練された技法(gentle art)を粗野な科学(science conducted by rule of thumb)へと格下げしてしまった」と批判し、イングランド銀行理事(後に総裁)で当時大蔵省の金融アドバイザーであったカトー卿(Lord Catto)も、加盟銀行に対するもっと大幅な自由裁量を求めた(ibid., pp. 67-8)。しかしケインズは、第一に、通貨同盟が要求する主権の放棄は、いかなる通商上の条約において要求されているものより大きいものではないこと、第二に、戦後世界においては、従来受け入れられてきた以上に超国家的取り決めが受け入れられ、主権の放棄が行わなければならないが、本案が要求するものは、「金融上の武装解除」であり、戦後世界が要求する軍事上の武装解除と比較すれば、穏当なものであることをもって反論した(ibid., p. 57, p. 89, p. 131)。そして第3稿では、

「私の最初の草案においては、私がルールの方に偏向しすぎているという批判を受けた。この草案においては、偏向は他の方向に向けられている…。なぜならば、経験する前にあまりにも多くのことを決定しようとするのではなく、計画は(例えば)5年という最初の実験期間の後に再考されると規定することの方がよいと思われるからである。集団的な英知と討論によってのみ、法(law)と自由(licence)の間の正しい妥協が確保されうるのである」(ibid., p. 73, cf. p. 117)

と述べ、先の文言に続けて以下の但し書きを付加した。

「おそらく決定するのが最も困難な問題は、どれだけがルールによって決められ、どれだけが裁量によって決められるかである。ルールが優先される場合、…通常は一国政府に固有なものである裁量が法律によって放棄されることが要求され、その結果状況によっては主権が侵害されるようなこ

とがあるような義務は、わが国やアメリカに容易に受け入れることはないであろう。裁量が優先される場合、…その裁量が中央銀行管理に与えられたならば、過度の責任の重みが加わり、実行する力を持たない権限の行使を負担することになるであろう。ルールが優先される場合、計画は理論的には水も漏らさぬ強固なものとなりうる。裁量が優先される場合、計画はより一層うまく機能するであろう。これら全てのことは、いかなる超国家機関にもつきまとう典型的な問題である」(ibid.,p.73,cf.p.117)。

しかも第4稿では、先のルール重視の文言は削除され、第3稿の但し書きのみが残されることになったのである。この事実から、モグリッジは「ケインズは決定的に裁量の方向に動いたのである」³⁶。「ケインズは最初ルールを強調したが、第3草案以降は裁量を重視する方に向かったのである」³⁷と論じた。これに対し、メルツァーは「清算同盟案、それに事実上ケインズの全ての提案は、彼が裁量的政策を制限し、不確実性を減少させるさせるよう意図された貨幣的ルールの支持者であったことを示している。ケインズにとって、ルールこそ、行動の一般的指針としての役割、また安定を提供し不確実性を減少させる制約条件としての役割を果たすものだったのである」³⁸と断じている。ケインズ案におけるルールとは、よく知られた以下のような規定に見られる。

(ii) 国際収支調整におけるシンメトリー

ケインズ案の第1稿は、そのほとんどが、国際収支の不均衡の調整についての叙述に終始している。例えば、その冒頭では、過去500年間の間に国際収支の調整機構がうまく作用したのは、エリザベス一世とヴィクトリア女王の二つの時代のみであったという。前者は新大陸からの銀の流入が価格革命を引き起こしたという意味において、後者はイギリスが経常収支の黒字を対外投資の拡大によってファイナンスしたという意味において、「調整の負担を債務国から債権国へと転化させたのである」(CW25,p.21)。

これに対して、金本位制の調整機構がうまく働かなくなったのは、「調整の負担を国際収支の上で債務国の地位にある国に担わせた」からである。つまり、

「下方への調整に対する社会的緊張は上方への調整に対するそれよりもはるかに大きい。さらに調整過程は債務国に対しては強制的(compulsory)であるが、債権国に対しては自発的(voluntary)である。たとえ債権国が調整の分担を担わなくても、債権国は不都合を被ることはないのである」(ibid.,pp.27-8,傍点は引用者)。

しかし、

「ヴィクトリア女王の時代には、独自に組織されたロンドン、そして僅かに低い程度でパリという二つの債権国センターが、金の流入を、まず物価や賃金の変化に転化するのではなく、直ちに対外投資額の変化に転化することによって、強い方の側に負担を担わせたのである。したがって、うまく機能する国際システムを作りだそうとするものは、こうした教訓に学ばねばならない、というのが私の結論である。新しいシステムの目的は、債権国に主たるイニシアティブを要求するものでなければならない。他方、限度を越えた法外な生活をして、許与された新しい枠を逸脱することのな

いよう債務国にも規制を課すものである」(ibid.,p.30,傍点は引用者)。

この視点は第2草稿以後も繰り返し立ち現れ、完成稿の第17項に結実した。すなわち、

「以下で述べる提案は一つの重要な点で戦前と異なっている。それは債権国にも債務国と同様に調整の責任の一部を負わせることを目論んでいるからである。この提案は、主たる債権国センターであったロンドンとパリの持つ国際収支の黒字が、その市場において直ちに拡張主義的な圧力を生み出した19世紀にはあった利点を回復する試みである。この利点はニューヨークが主たる債権国の地位を継承してからは失われてしまったのであるが、この変化の効果は国際借入信用の崩壊や一つの預託場所から他の預託場所への遊休資金の逃避によって悪化させられた。その目的は、債権国が全く受動的に止まることを許さないことである。というのは、もし債権国が受動的に止まるならば、その理由からすでに弱い立場にある債務国に耐え難いくらい重い負担を課すことになるからである」

(ibid.,p.48-9 p.78, p.117, p.179)。

国際収支の不均衡を調整するためには、黒字国もその責任を果たさねばならないとするシンメトリカルな国際収支の調整というヴィジョンは、赤字国の借方残高のみならず、黒字国の貸方残高に対しても、利子の受取りが認められないどころか、利子の支払いを求めるという「マイナスの金利」規定に顕著である。第2稿までは、貸方残高が割当額の4分の1を越えた場合には5%、2分の1を越えた場合はさらに5%の課金が徴収され(ibid.,p.37,p.64)、第3稿からは、貸方残高が割当額の4分の1を越えた場合には1%、2分の1を越えた場合はさらに1%の課金が徴収される(ibid.,p.79,p.118,p.173)という完成稿と同じ規定になっている。しかも、第4稿からは、この規定に続けて、完成稿と同じ次の強い主張が加わっている。

「これらの特別の課金は、明らかに、本案にとって必要不可欠なものではない。しかし、もしもそれらが受け入れられるならば、収支の均衡を維持することに対する有益な誘因となり、また本制度が、過度の貸方残高に対しても、過度の借方残高と同様に批判的な眼を向けていることを示す重要な指標となるだろう。実際、借方残高と貸方残高は、必然的に一方が他方を伴うものだからである」(ibid.,p.118-9,p.173,傍点は引用者)

ハロッドは、「貸越に対しても預金と同じように利子を支払うというのはパラドックスである！ 私はこの規定が実行可能であるとはどうしても考えられなかった」³⁹と述懐している。

(iii) 拡大主義

清算同盟の信用供与については、ケインズ案の完成稿の第10項から第13項に相当する内容が、すでに第2稿以降、次のように述べられている。すなわち、「本案は世界貿易に対し縮小主義的圧力の代わりに拡大主義的圧力を及ぼすことを目的としている」(ibid.,p.46,p.74,p.112,p.176)。そして「このことは、各加盟国に対し、その外国貿易の重要性に比例し、また一定の調整規定に従って確定された額のオーバードラフト・ファシリティを供与することによって達成される」(ibid.,p.74,p.112,p.176)。

ここで、加盟国に対するオーバー・ドラフトの上限が、加盟国に対するバンコールの割当額になる。バンコールの割当額は、第3稿までは各国の輸出入額の5年間の平均の半額 (*ibid.*, p.35, pp.62-3)と規定され、第4稿からは3年間の平均の半額 (*ibid.*, p.118, p.173)と規定され、第7稿で3年間の平均の75% (*ibid.*, p.454)という完成稿と同じ規定となった。ただし、オーバー・ドラフトによって生じる借方残高は、一年以内に割当額の4分の1を越えることはできないが (*ibid.*, p.35, p.63, p.79, p.119)、貸方残高に上限はない (*ibid.*, p.78)。

清算同盟がオーバー・ドラフトを行えば、それに応じて貸方残高も増加するのであり、その意味で清算同盟の信用供与は、預金の貸出によって預金を増加させる国内の信用創造と同じである。出超国が同盟に対して貸方残高を有していた場合、それが同盟を通じていかなる国に貸し出されようとも、その国にとって何の利害関係もない。それは、国内銀行組織において預金者の預金の貸付先を特定しなくても預金者は何の損害も受けないのと同じである。これが清算同盟の「匿名性」(anonymity)または「非人格性」(impersonality)と言われるものである。

「要するに、国内銀行制度との類似は完全である。一国の銀行の預金者は、彼の無駄に寝かせている残高が、誰か他の人の事業に融資する使われるからといって、それによって損失を被ることはない。国内銀行制度の発達が、もしもそれがなければ近代産業の発展を妨げたに違いないデフレ的圧力を相殺するのに役立つのと全く同様に、同じ原理を国際分野にまで拡張することによって、われわれは、もしもそれがなければ近代世界の健全な希望を社会的混乱と失意に陥れるに違いない縮ハンガリーとスイス小主義的圧力を相殺するものと期待できるのである。…金を蓄積する代わりに、バンコール債権を蓄積することは、その国が生産したり消費したりする能力や誘因を些かも削減するものではない。退蔵を信用機構に代替することは、国内分野ですで行われている石をパンに変える奇跡を、国際分野において繰り返すことになるだろう」(*ibid.*, pp.113-4, p.177)。

ケインズ案では、割当額が戦前3年間の輸出入平均額の75%に定められているが、ガードナーの推計では、割当額の合計は260億ドルに達する⁴⁰。260億ドルの割当額のうち、アメリカの割当額が30億ドルならば、アメリカの貸方残高は、最大で他の加盟国に対する全割当額の230億ドルに達することになる。これは、一つの銀行において、預金が増加したのに応じて貸出も増加したことと全く同じであるが、預金がバンコール建てであるので、バンコールの受領性に問題が生じれば、アメリカは他の加盟国に対して230億ドルまで無償輸出が続くことになる。

これに対して、ホワイト案は、加盟国全体の基金への出資額を50億ドルと定めているため、加盟国全体が信用供与を受ける割当額もこの50億ドルに限定されるのと対照的である。「ホワイト原案」でのアメリカの出資額は31億9600万ドルで、そのうち金での出資を除く自国通貨および政府証券での出資が25億ドルならば、アメリカの他の加盟国への信用供与も25億ドルに限定される。しかも、基金から引き出す通貨は、バンコールのような国際通貨ではなく、特定の加盟国通貨であるから、ある特定通貨(例えばドル)に対する需要が供給を上回れば、基金の信用供与能力に疑問が生じる。そのため、ホワイ

ト案には「稀少通貨条項」が設けられることになったのである。このように、両案の違いは信用供与能力に大きな差があったことにある⁴¹。

(iv) 「稀少通貨条項」をめぐる

しばしば、銀行原理に基づくケインズ案には信用創造があり、抛出原理に基づくホワイト案にはそれがない、と言われてきた。しかし、これは必ずしも正確ではない。なぜならば、第一に、安定基金の自国勘定に出資金として自国通貨を振り込むことに何の経済的負担もなく、第二に、他の加盟国通貨を買い入れる際に自国通貨を対価とすることも、自国は何の経済的負担を被ることがないからである。自国(A国)が基金から他の加盟国(B国)通貨を買い入れ、A国がB国に支払いを行うという行為は、B国がA国に対して信用供与を行ったことに他ならない⁴²。

したがって、ホワイト案での問題は、基金から引き出されるB国通貨が不足する場合である。原則的には、加盟国全てが自国通貨での抛出の300%までB国通貨を買い入れる権利を持っている。したがって、B国通貨の抛出額より、加盟国全てが購入しようとするB国通貨の総額が大きい場合、基金の保有するB国通貨は不足するという矛盾が生じることになる。矛盾を解決するには、B国の出資額をかなり増額する(B国による信用供与能力を高める)か、基金の保有するB国通貨が不足した場合に加盟国がB国に対する支払いを制限できるようにするか、である。ケインズ自身は、前者、つまり「実際には割当額の規模が十分に大きければ、安定基金は清算同盟と同様に十分よく機能するであろう」(*ibid.*, p.249)と考えていた。しかし現実には、後者の方法で解決が図られることになった。これが「ホワイト修正案」において登場した「稀少通貨条項」である。

ここで稀少となることが予想されるB国通貨とは、当然アメリカのドルであった。そのため、稀少通貨条項(*scarce currency clause*)は、しばしば *Scarce currency clause* と揶揄されたきたのである。具体的に言えば、基金からのドルの引出しが相次ぎ、基金が保有するドルが一定の水準を下回ると、基金によってドルは稀少通貨たることを宣言され、ドルの割当やアメリカの輸出に対して差別的待遇をとることが認められるのである⁴³。

この稀少通貨条項こそ、ケインズ案に鮮明な黒字国責任論へのアメリカ側の譲歩であり、債権国も国際収支の調整に一定の負担を課せられることになった。ハロッドは、この稀少通貨条項に初めて接したとき、「生涯に一度か二度しか経験しないような爽快な気持ちを味わった」⁴⁴という。ハロッドはケインズに次のような手紙を送った。すなわち、「ここでアメリカ側がわが国に提案していることは、特に第7条の調印後の交渉において、わが国がアメリカ側に要求できなかったこと、すなわちドルが不足するようになった場合、わが国(および他の諸国)がアメリカの商品に対して差別待遇を認める、というものであります。これは清算同盟案より決定的に優れているところです」(*ibid.*, p.227)。

しかし、ケインズは稀少通貨条項に懐疑的であり、ハロッドに対して次のような返信を送った。

「私は、国務省が彼ら自身の解決策として、稀少通貨国からの割当という提案を出すとは想像できません。貴殿は、国務省がハリー・ホワイトのこの文書をどの程度まで受け入れたかに関する証拠が、やや希薄であったことを記憶されているはずです。私は、強い関心がこの選択肢に向けられた瞬間、それは撤回されるであろうと予想します」(ibid,p.230)。

さらにケインズは、ヴァイナー宛の手紙において次のような確信を述べている。

「これらの通貨計画は国際貨幣の不足という危険に対して持ち出されています。私自身に関して言えば、たとえ我々が遭遇する実際の危険がこれと全く正反対のこと、つまり国際通貨の過剰になったとしても、私は少しも驚きません。誰も十分な根拠がないのに、戦後アメリカが長期の資本移動を許した後も、なお巨額の債権残高を有するようになるだろうと考えているように私には思われますが、これは全く当てにならないことです」(ibid,p.324-5、傍点は引用者)。

周知の如く、稀少通貨条項はIMF協定の第7条に組み込まれたが、ケインズの予想通り、戦後のドル不足の時代から直ちに過剰ドルの時代へ移行し、稀少通貨条項は結局一度も発動されることはなかったのである。

(v) アジャスタブル・ペッグと弾力性ペシミズム

1943年6月9日にJ.ヴァイナーに宛てた手紙において次のように述べられている。

「為替相場に関して私自身の感じで言えば、我々はできるだけ為替の安定を目指すべきであり、為替の切り下げは、貿易収支がある特殊な原因によって不均衡になった場合を除いて、決して均衡回復のための適切な方法ではありません。この特殊な原因とは、ある国の能率賃金の動きが他国のそれと同じではないことです」(ibid,p.323)。

ここで注意すべきは次の二つである⁴⁵。第一は、ケインズにおける「弾力性ペシミズム」である。1940年代においても以前と同様に、賃金・物価の変化率が内外で異なる場合に、かぎって為替相場の変更は適切な武器であることは認める(CW26,pp.32-3)ものの、それは限られた条件の下で可能であるとする。その条件がマーシャル・ラーナーの条件であった。J.M.フレミング宛の書簡(1944年3月13日付)において次のように述べられている。

「貴殿は…不均衡は、商品貿易に対する統制によるよりも、できるかぎり為替レートの変動によって是正すべきである、というのが、ほとんどのエコノミストたちの見解であるとされていますが、私自身はこれらのエコノミストの一人ではありません。…為替レートの切り下げは、それと関わりのある弾力性の若干の条件下では、現実には国際収支を悪化させることを貴殿は認識されていないようです」(ibid,pp.287-88)。

第二は、「アジャスタブル・ペッグ」の視点を明確にした点である。為替レートの変更について、第1稿および第2稿では、次のように規定されていた。すなわち、借方残高が1年に渡って以上割当額の4分の1を上回る赤字国は、為替レートを5%以内の範囲で切り下げることが認められ、さらに1年以上に渡って割当額の2分の1を上回る赤字国は、為替レートをさらに5%以内の範囲で切り下げることが理事会から求められる。特に黒字国については、「自国通貨を切り上げさせることによって、債権国にその自由が委ねられ

ていたら非常にまれにしか実施されることのない為替相場の変更に寄与させる」(CW 25p.49、傍点は原文)とし、貸方残高が1年以上に渡って割当額の4分の1を上回る黒字国は、為替レートを5%以内の範囲で切り上げることが認められ、さらに1年以上に渡って割当額の2分の1を上回る黒字国は、為替レートをさらに5%以内の範囲で切り上げることが理事会から求められる(*ibid.*, pp.35-6, pp.63-4)。ここでも黒字国責任論が明確である。

しかし、第3稿からは、為替レートの変更に関して、赤字国については依然と同様の切り下げ措置を講じているものの、黒字国については一国の裁量が認められるよう次のように修正された。すなわち、「黒字国はその国際残高の均衡回復にいかなる方法が適切であるかを理事会と討議する(ただし、最終決定は当該国自らに留保される)」(*ibid.*, p.79-80, p.120)とされ、その方法の一つとして、為替レートの切り上げがあげられるに止まっている。

20年代のケインズの考え方にしがってクローリング・ペッグ⁴⁶を提唱していたハロッドは、裁量的な為替切り下げは2%を限度とするべきだと提案したのに対して、ケインズは同年12月16日付けのハロッド宛の手紙において次のように反論した。

「為替レートの変化が必要な場合、小幅で小刻みな変化より、大幅で一度だけの変化のほうが好ましいように思われます。…三年間に連続して2%、2%、1%と動かすよりも一度に5%動かすほうが優れている場合がかなりあると私は考えるようになりました」(*ibid.*, pp.97-8)。⁴⁷

なお、為替相場の変更に関してケインズ案とホワイト案の最も大きな相違点は、裁量かルールか、すなわち為替相場の決定(変更)は国家主権に基づくものか、あるいは主権の放棄によるものか、という点である⁴⁸。ホワイト案によると、平価の変更は、「基礎的不均衡」が生じた場合にのみ、基金の承認(加盟国の5分の4の議決)を得た上でしか、行えないことになっている。ケインズは、「この点において、安定基金では、清算同盟より、はるかに大きな主権の放棄があり、その硬直性は非常に過大なものである」(*ibid.*, p.220)と考えていた。したがって、この規定は、平価変更という一国の通貨主権に関わる権限を大幅に基金へ譲渡するものとして、イギリス側は強く抵抗し、平価変更に関する裁量権を維持すべくアメリカ側との交渉に臨んだのである。

次章で検討するワシントン会談において、ケインズは、「基礎的不均衡」の条件は認めるものの、①10年間で計10%以内の平価変更であるならば、基金はその承認を取り下げることはできないこと、②基金による事前の承認を得るのに時間を要する場合には、加盟国は議長と協議のうえ10%以内の平価変更を行うことができ、その後で基金による事後承認を得るべく努力すべきことを提案した⁴⁹。

これに対しアメリカ側は、①加盟国は一回に限り10%以内での平価変更が認められること、②さらに10%以内の平価変更を行う提議については、その決定を基金が48時間以内に行うよう要請すべきこと、という反提案を行った。ケインズは、平価の変更は、基金の承認(approval)ではなく、基金との協議(consultation)で十分であるとして、加盟国が一方的に(unilaterally)10%以内の平価変更を行いうる権利は、10年ごとに更新されるべきこと

を追加提案した⁵⁰。こうして、この問題は、『共同声明』までには合意に至らず、『共同声明』においては両論併記の形になったのである (*ibid.*, Appendix 4)。

為替相場の変更の問題は、ノーマンの後任としてイングランド銀行総裁に就任したカトー卿が1944年4月に提示した、いわゆる「カトー条項」(the Catto clause)によって妥協が図られた⁵¹。それは、為替レートの固定および変更について加盟国の主権を認めると同時に、基金の合意なしに加盟国が為替レートを変更した場合には、当該加盟国は基金から強制的に脱退させられるのではなく、基金の資金を利用する権利を剥奪されるというもので、IMF協定の第4条第6項となって結実した。ケインズもまた、為替レート決定に関する加盟国の通貨主権を維持しうる妥協案として、このカトー条項を受け入れた(CW, 26, pp. 44-5)。

おわりに

以上を要約しておこう。第一に、ケインズ案の起源は、1940年末に執筆された「ドイツの『新秩序』に対する反提案」にあった。ケインズはシャハト＝フンク流の通貨計画を、その倫理的・道徳的側面を攻撃しつつも、その意図するところは高く評価していた。それは、「ケインズ案」における徹底した為替管理、清算協定の多角化、資本移動の規制といった形で具体化されていった。しかし、「戦後世界の基準」(the post-1945 norm)は、ケインズの想定していた「公的な交換性」(official convertibility)の世界とは異質な「市場の交換性」(market convertibility)であり、民間銀行が為替市場を通じて行う多角的決済で、中央銀行は為替相場の維持を目的として、民間銀行と同じ立場において市場介入するものとなった。その意味で、ケインズ案は市場の交換性が回復される以前の「過渡期」の提案としては、首尾一貫した体系であった。しかし、市場の交換性が回復された後は、ケインズ案の核心は死文化する運命にあったのである。

第二に、ケインズ自身、国際均衡の維持を重視した金本位制の「ゲームのルール」から解放されて、国内経済の状態に合わせて裁量的にマネーサプライをコントロールできる管理通貨制度を提唱した。しかし、「ケインズ案」においては「裁量」より「ルール」志向の国際通貨システムを目指した。ケインズの目指す国際通貨制度におけるルールとは、国際収支の調整過程におけるシンメトリーである。それは、債権国にも一定の負担を課す黒字国責任論であり、バンコールの貸方残高にも一定の利子を徴収するという、いわばマイナスの金利である。こうしたルールの下では、債権国はバンコールの貸方残高を増やすだけの「不胎化」は許されず、それを輸入等の内需拡大によって使用せざるを得ない。この場合の「ルール」という概念とは、二つの大戦を通じて世界最大の債権国となったアメリカの裁量的な政策に歯止めをかけるという意味において、「パワー」という概念に対峙して理解されるものであろう。すなわち、ケインズ案は「ルール vs. 裁量」という図式でなく、「ルール vs. パワー」という図式において考察されるべきものである。

第三は、国際的ケインズ主義である。経済が国際化することによってケインズ政策が無

力化することをケインズ自身よく知っていた。たとえ政府が不況対策として公共事業を行ったとしても、投資は海外に向かい、その分だけ有効需要の漏れとなって乗数値は小さくなるからである。また第6章でも述べたとおり、隣国を犠牲にして自国の輸出超過を達成する重商主義的政策を採用せずにはすむためには、一国ケインズ主義ではなく国際的ケインズ主義こそ重商主義的陥穽から逃れる方途であった。ケインズ案に拡張主義的圧力が特徴的な所以である。

¹ Balogh(1976)p.87.

² Mikesell(1994)p.12.

³ 滝沢(1975)143頁。

⁴ 岩本(1988)。

⁵ Harrod(1951),邦訳,552-53頁。「半準官吏」という言い方はケインズ自身が1945年12月6日付のC.B.フーパー宛の手紙で述べたものである(CW26,p.400)。

⁶ Harrod(1951),邦訳 582頁。

⁷ 「大蔵省サンドウィッチ」(Tresuary Sandwich)と呼ばれていた(Harrod(1951)p.528,邦訳 585頁,Presnell(1986)p.75,p.111) この文書は、第61節から第134節までの74節分として印刷された。

⁸ ケインズ案の起源については、E.F.シューマッハーを挙げる向きもある。シューマッハーが「プール決済」(Pool Clearing)と呼ぶ多角的決済システムは以下の通りである(Schumacher(1946))。

- ①各国が「国民清算基金」(National Clearing Fund : NCF)と呼ばれる機関を設立し、輸入業者は輸入代金を自国通貨でNCFへ支払い、輸出業者は輸出代金を自国通貨でNCFから受取る。赤字国のNCFは、輸入業者から受取った自国通貨で大蔵省証券(TB)を購入し、黒字国のNCFは、輸出業者に支払う自国通貨をTBを販売することによって調達する。
- ②未決済残高をプールする預託機関として、「国際清算事務局」(International Clearing Office : ICO)を設立する。赤字国のNCFがTBの保有という形態で蓄積している現金残高はICOに引き渡され、黒字国のNCFはICOのプールに黒字額と同額のシェアを保有することになる。黒字国のNCFは、国内貨幣市場に対して債務を負い、ICOのプールに同額のシェアを持つ。赤字国のNCFは、現金残高を持つが、それはICOのプールに帰属する。重要なことは、ICOが新しい国際通貨を創出するわけでも、ICOが特別の裁量権を持つわけでもないことである(pp.153-4)。また、このシステムは完全に多角的決済システムである。赤字国に輸出しようが、黒字国に輸出しようが、輸出を行った場合、NCFの保有する現金残高は減少し、国内貨幣市場に対するNCFの債務は増加する。赤字国から輸入しようが、黒字国から輸入しようが、輸入を行った場合、NCFの保有する現金残高は増加し、国内貨幣市場に対するNCFの債務は減少する。
- ③こうした多角的決済システムは、黒字国がICOを通じて赤字国に対して当座貸越(overdraft)ファシリティを供与すること(赤字国がICOを通じて黒字国から当座借越(overdrawn)を受けること)である(p.156)。各国が国際支払手段がない戦後に、世界貿易を再開する上でこれは最良の方法である。しかし、無制限の当座貸越を供与しうる国は存在しないから、このファシリティには何らかの上限が必要である。二つの選択肢がある。(1)黒字国のNCFが国内貨幣市場に対して負う債務が一定水準に

達した場合、輸出業者は、(2)赤字国のNCFが保有する現金残高が一定水準に達した場合、

- ④多角的決済を円滑にするための要因は、黒字の保有が利益がなく危険を伴うようにすることである。黒字は金と交換されず、収益を生む投資にも向けられず、ICOのプールに拘束される。しかも、プールにおける資産は最も弱い通貨建てである (p.157)。したがって、プール清算の下では、黒字国になることを回避するような強制力が働くのである。双務的決済と異なり、多角的決済の下では、最弱国通貨はどの国からの輸入にも使用できる。例えば、アルゼンチンのポンド建て対イギリス黒字は、直ちにアメリカからの輸入拡大へつながる。プールに黒字を保有することに魅力はないから、各国が、輸出を縮小するのではなく、輸入を拡大するようになることによって、世界貿易は拡大する (p.158)。また、国際収支の調整は、黒字国が黒字を回避することによって達成されるのであって、赤字国が調整の負担を負うのではない。

シューマッハーの長女であるバーバラ・ウッドが著した父の伝記によると、当時ドイツから留学していたシューマッハーの論文を読んだケインズは、「明晰で面白い」と論評したと言い、「後年フリッツはケインズ案をつねに自分の案だといい、歴史に残るブレトン・ウッズ会議に提出された『ケインズ案』として今日歴史に重々しく記録されている構想を、ケインズが自分の論文からとったかのような印象を与えていた」(Wood(1984)邦訳,137頁)と記しているが、彼女自身は、結局のところ、シューマッハーの覚書が「ケインズの考えにどのくらい強い影響を与えたか」となると不明である」と結論づけている(同上,136-7頁)。ここでいうシューマッハー論文とは、1941年9月にケインズの下に送付された「戦後経済計画の若干の様相」(Some Aspects of Post-war Economic Planning)と題する覚え書きである。しかし、モグリッジは『ケインズ全集』第25巻の編者注において、「この提案に関してケインズがコメントした記録はないし、またこれがケインズの考えの発展に影響を与えたという徴候もない」と一蹴している(CW25,p.21)。同巻の邦訳者である村野孝氏も、日本語版の訳者注において、バーバラ・ウッドの伝記によりながらも、結局のところ、シューマッハーの覚書が「ケインズの考えにどのくらい強い影響を与えたか」となると不明である」(CW25,邦訳,543-55頁)と結論づけている。

⁹ van Dormael(1976),島崎(1980),Luck(1985)。

¹⁰ 幸田(1989)72頁。

¹¹ 中西・岩野(1972)64頁。

¹² 幸田(1989)72頁。

¹³ 川田(1961)371頁。

¹⁴ 新庄(1967)198頁。

¹⁵ 馬場(1975)160-4頁。

¹⁶ この南米との双務協定の拡大はアメリカにとって脅威であり、それが米州銀行構想につながり、そのいわば派生物として「ホワイト案」が登場してくることになる。この米州銀行案そのものは、ナチスがアスキ (ASKI, Auslander-Sonderer-konten Fur Inland Zahlungen, 外国人特別勘定) の適用による中南米諸国への進出からドル・ブロックを防御する論理の一環として構想されたものであった。

¹⁷ 中西・岩野(1972)63頁。

¹⁸ 川田(1961)373-4頁。

¹⁹ 島崎(1983)210頁。

²⁰ 島崎(1980)46頁。

²¹ van Dormael(1978),p.5.

²² Einzig(1971)邦訳,73-74頁,幸田(1989)73頁,川田(1961)375頁。

²³ Child(1978[1958]),p.3.

²⁴ これに対してヌルクセは有名な国連報告書において一貫して否定的な立場をとった

る。ドイツに対して出超国は、ドイツの清算機関たるライヒスバンクにマルク建ての預金を強要され、この国は自国の清算機関たる中央銀行から自国通貨を受け取るわけであるから、ライヒスバンクにあるマルク勘定は、この国の通貨発行のための一種の在外準備たる役目を果たしていることになる。しかし、ヌルクセによると、マルク残高とボンド残高の類似はここに尽きると述べる。マルクに交換性がないのだから、この在外マルク残高は封鎖預金で、国際通貨ではなく、封鎖マルク勘定を保有しているインフレ傾向に陥った。また、マルクの過大評価が国ごとに異なっていたため、全体として為替レートに関して一貫した体系をなさなかった。そのため、フンクの多角的清算構想も現実的意味を持たないペーパー・プランに陥った (Nurkse(1944)邦訳, 277-9 頁、中西・岩野(1972)65-66 頁)。

²⁵ Moggridge(1992)p.654.

²⁶ 島崎(1983)211-2 頁。

²⁷ ケインズ案とシャハト案のより直接的な関係を示唆したものは、Lück(1985)である。ここで言われているシャハト案とは、1929 年 2 月に発足したばかりのヤング委員会の最初の会議がパリで開催された際、ドイツ代表でライヒスバンク総裁 (1924-30 年) のシャハトが起草・提出した一つの草案であった。同案は、ドイツの賠償金支払いを、年賦払いのマルク建て債券の発行という形で清算機関へ出資する形態に置き換え、この出資を裏付けとした清算機関による信用供与という形態でトランスファー問題を自動的に解決する仕組みである。加盟国が清算機関に持つ勘定が、金マルクないしはライヒスマルクという国民通貨か、バンコールという新しい国際通貨かという違いはあるにせよ、清算機関が信用供与を行い、それによって多角的な決済を可能にするという点で、シャハトの清算機関案は、14 年後のケインズの清算同盟案と類似点が多い。シャハト案が実現しなかったのは、それが自動的に国際的な信用拡大につながり、ドイツ以外の国に対してインフレ圧力を強めるからであったと言うが、この点でもケインズ案が実現しなかったのと類似性がある (Lück(1985)p.73)。実際にケインズがこのシャハト案を知っていたかどうかについては全く不明であるが、理論的に考えれば、シャハト案がケインズ案の先駆的な形態であったことは確かである (*ibid.*, p.76)。

²⁸ 「バンコール」とは英語の銀行(bank)とフランス語の金(or)の合成語である。

²⁹ Moggridge(1986)pp.59-60.

³⁰ Mikesell(1994)p.15.

³¹ 幸田(1989)73 頁。

³² Meltzer(1988)p.234.

³³ Williamson(1983)p.83.

³⁴ *ibid.*, p.83.

³⁵ Moggridge(1992)p.676.

³⁶ *ibid.*, p.677

³⁷ Moggridge(1986)p.68.

³⁸ Meltzer(1988)pp.210-1.

³⁹ Harrod(1951), 邦訳 600 頁。

⁴⁰ Gardner(1956[1980]) 邦訳 214 頁。

⁴¹ 次章で検討するように、ワシントン交渉において、割当額は次のように決着した。もともとホワイト案における割当額の総額は 50 億ドルであった。しかし、1943 年 6 月に、マイケセルによって、「(1940 年の国民所得の 2%) + (1943 年 7 月 1 日現在の金およびドル残高) + (1934 年から 1938 年の輸出額変動幅の最大値の 10%) + (1934 年から 1938 年の平均輸入額の 10%)」という算定方式が示された。この結果、割当額の総額は 100 億ドルとなり、うちアメリカは 29 億ドル、イギリス (植民地を含む) は 13 億ドル、ソ連は 7 億 6300 万ドル、中国は 3 億 5000 万ドルとなった(Mikesell(1994))。

⁴² 滝沢(1975)40-2 頁。

⁴³ Moggridge(1992)p.691.

⁴⁴ Harrod(1951)p.545,邦訳 602 頁。

⁴⁵ Moggridge(1986)pp.65-6, Williamson(1983)pp.95-9.

⁴⁶ モグリッジが、「ケインズは第二次世界大戦後の通貨制度案を起草するようになるまでに、完全な自由変動相場制を除いて、現代のアナリスト達が知っているほとんどすべての為替相場制度を勧告してきた」(Moggridge(1986)pp.66-7)と述べているように、為替相場制度に関するケインズのヴィジョンは一様ではない。第一次大戦後から金本位制復帰までの数年間の変動相場制の経験をもとに勧告されたケインズの為替相場制度は、クローリング・ペッグと第5章で述べたワイダー・バンドである。この時期ケインズは為替レートの変化が国際収支の調整に及ぼす効果を重視した。例えば、政策目標が為替の安定か物価の安定かを問題とした『貨幣改革論』では、第一次大戦前の制度を「為替相場を一定にして国内物価水準をそれに対して調整させる」制度として、また大戦後の制度を「物価水準が主として国内の影響に基づいて決まり為替相場は物価水準に調整される」(CW,4,pp.128-29) 制度として捉え、「この戦後の方法は、あらゆる原因による国際収支の実質的不均衡に対する最も迅速で強力な矯正策であり、また自らの資源を越えて外国で支出する傾向のある国についてすばらしい防御策である」(ibid.,p.130)と評価した。そして、金平価は「調整」するのであって「釘付け」するのではない(‘regulate’, but not ‘peg’)(ibid.,p.149)と述べ、イングランド銀行が公定歩合と同様に、毎週木曜日の朝に金の売買価格を公表し、必要に応じてこれを変更すべきであると提案した(ibid.,p.150)。また『貨幣論』の日本語序文においても、「各国中央銀行は(…従来よりも幅広い金現送点を持つような)金の売買価格を公表し、…物価安定の目的からその変更が必要な場合はいつでも、できれば一回につき(例えば)1パーセントというように段階的にときおりこれを変更する」

(CW5,pp.xxi-xxii)というクローリング・ペッグを提案している。

⁴⁷ ウィリアムソンは、クローリング・ペッグではなくアジャスタブル・ペッグを採用したのは、ケインズのミステイクであったという評価を下している(Williamson(1983)p.99.

⁴⁸ Moggridge(1986)pp.67-8.

⁴⁹ Horsefield(1969)p.61, CW,25,pp.339-40.

⁵⁰ Horsefield(1969)p.62.

⁵¹ Presnell(1986)p.148,p.160.

第8章 ケインズとIMF協定(2)

はじめに

ケインズが国際清算同盟案（以下「ケインズ案」ないしは「同盟案」と略）の最初の草稿を執筆したのは、1941年9月のことであるが、ホワイトが国際安定基金案（以下「ホワイト案」ないしは「基金案」と略）の最初の草稿を執筆したのは、3カ月後の同年12月のことであった。

当時、財務省の金融調査局局長の地位にあったホワイト¹は、真珠湾攻撃から1週間後の1941年12月14日、財務長官のモーゲンソー(Henry Morgenthau Jr.)より「連合国間安定基金」(Inter-Allied Stabilization Fund)を設立するための計画を起草するよう指令を受けた。モーゲンソーは、戦争中の対連合国金融支援のためばかりではなく、戦後の国際通貨取り決めの基礎をも提供することを意図していた²。これを受けて12月30日、ホワイトは「連合国間通貨・銀行行動計画案」(Inter-Allied Monetary and Banking Action)という12頁の覚書を用意した。これが、後に「ホワイト案」となるものの原型である³。

この覚書は、その後数カ月にわたり、金融調査局の副局長であったベルンシュタイン(Edward Morris Bernstein)の協力を得て改訂され、その結果、1942年3月(公式な日付は1942年4月に改められている)に「連合国・準連合国安定基金および復興開発銀行試案」(Suggested Plan for a United Nations and Associated Nations Stabilization Fund and a Bank for Reconstruction and Development of the United and Associated Nations)と題する草案が財務省でオーソライズされた。これが、「ホワイト案」の最初の完全な草稿である。本稿では、この草稿を「ホワイト原案」と呼ぶことにする⁴。

この「ホワイト原案」は1942年7月に秘密裏にケインズの下に送付され、これがきっかけになってケインズもまた同盟案の改定を行った⁵。さらに10月にホワイトが訪英した際、ケインズとの非公式会談が実現され⁶、帰国後ホワイトはケインズ案のさらなる改訂版の写しを受け取った。ホワイト案はその後集中的に検討され、1943年4月7日にケインズ案と同時に、「連合国国際安定基金予備草案」(Preliminary Draft Outline of International Stabilization Fund of the United and Associated Nations)という名称で公表されるに至った。ホワイト案はその後も改訂が重ねられ、最終的には1943年7月10日付けのものが最終稿となった。本稿では、この最終稿を「ホワイト修正案」と呼ぶことにする。この「ホワイト修正案」は、前年にケインズにリークされた「ホワイト原案」とは大きくかけ離れたものであった⁷。

ところで、戦後の国際通貨計画の形成過程における一つのハイライトは、1943年9月から10月にかけての「ワシントン会談」であり、そこにおけるケインズとホワイトの直接対決であろう⁸。このワシントン会談における両国の合意事項と、その後の交渉結果が、翌1944年4月に『国際通貨基金の設立に関する専門家の共同声明』(Joint Statement by

Experts on the Establishment of an International Monetary Fund) として公表された。そして、この『共同声明』をベースに、6月のアトランティック・シティでの予備会議を経て、7月のブレトン・ウッズにおけるIMF協定の調印に至るのである。

本章は、戦後の国際通貨計画がホワイト案に沿った形で収斂していく過程で、ケインズがいかなる形で失地回復を図っていたか、またそこにはイギリスの国益がいかなる形で反映されていたかを、以下の二点を中心に検討する。

第一に、1943年4月7日の両案公表後、ケインズはますます、両案はホワイト案に沿った形で究極的な妥協が図られるであろうことを認識していた⁹。そして「同盟案と基金案の統合」(CW25, pp.309-14)を模索しつつも、ホワイト案の拠出原理を受け入れた。事実上ケインズ案の撤退である。しかし、ホワイト案の「安定基金」を「雑多な諸通貨からなるバッグ」(a mixed bag of currencies)と揶揄したケインズは、1943年9月から始まった「ワシントン会談」において、ホワイト案に「ユニタスの貨幣化」(monetisation of Unitas)を導入することによって、事実上ケインズ案の復活を狙ったのである。

第二に、1944年7月22日にIMF協定が調印されブレトン・ウッズ会議が閉幕した後も、ケインズは、全ての為替取引を中央銀行に集中させた上での国際清算機関による多角的決済という考えに固執した。それは、調印されたばかりの「IMF協定第8条」の解釈をめぐる「ケインズ＝ロバートソン論争」において明らかである。この論争は、後に英米間の公式な論争に拡大し、IMF協定調印後およそ1年近く続いた。

本章は、まずⅠにおいてホワイト案を「原案」と「修正案」に分けてその概要を検討した後、Ⅱでは「ワシントン会談」から『共同声明』に至る交渉過程で妥協が図られた英米間の合意事項を確認した後、同じ時期に重要議題となった「ユニタスの貨幣化」を検討し、ⅢではIMF協定調印後にケインズとロバートソンとの間の私的論争を契機に英米間の公的論争に発展した「IMF協定第8条」を巡る解釈について検討する。

Ⅰ ホワイト案の概要

(i) 「ホワイト原案」の概要

まず、1942年4月付けの「ホワイト原案」の概要を、(1)出資額、(2)為替相場、(3)資金供与の三つに限定して要約しておこう。

(1)加盟国は、少なくとも総額50億ドル相当額を出資して安定基金を設立する。各国の出資比率は、金保有、金生産、国民所得、外国貿易、対外投資、対外債務に応じて決められる。出資金は、金・自国通貨・政府証券の形態で拠出される。その内訳は、出資額の25%を現金(うち半分は金、残りの半分は自国通貨)、25%を政府証券で払い込み、残りの50%は基金が指定する形態によって、必要に応じて分割払いする。原案による試算によると、出資総額は52億ドルとなり、そのうちアメリカは31億9600万ドル、イギリスは6億3500万ドル、ソ連は1億6400万ドル、カナダは1億3800万ドルなどとなっている¹⁰。

各加盟国が保有する議決権の分配は、各国共通の100票に、出資額が100万ドル増える

毎に1票加えたものとする。この方式によると、アメリカは議決権全体の25.32%、ラテン・アメリカ諸国は34.47%、イギリス帝国は17.56%、他のヨーロッパ諸国および植民地は15.91%、ソ連は2.85%、中国は2.26%となる。復興開発銀行の総裁も100票(1.63%)を保有する。

(2)基金は、加盟国間の為替相場を固定する。為替相場の変更は、国際収支の「基礎的不均衡」(fundamental disequilibrium)を是正する必要がある場合に限り、加盟国の5分の4の賛成がある時にのみ認められる。

(3)加盟国は、自国通貨を対価として、基金が保有する他の加盟国通貨を購入することができる。ただし、基金が保有する当該国(他の加盟国通貨の購入を要請した加盟国)通貨は、最初に金・自国通貨・政府証券の出資によって拠出した額の100%を越えることはできない。ただし、加盟国全体の5分の4の賛成があれば、加盟国は上記割当額を超えて基金に通貨を売却できる。

このことは、現実には、最初の自国通貨での出資額の300%まで、自国通貨を対価として、他の加盟国通貨を購入することができることを意味する¹¹。例えば、1億ドル(2500万ドルを金、2500万ドルを自国通貨、5000万ドルを政府証券)出資した加盟国は、自国通貨を対価として、基金から7500万ドルの他の加盟国通貨を購入することができる。なぜならば、基金が保有する当該国通貨は、最初に自国通貨で拠出した分(2500万ドル)と、他の加盟国通貨を購入する対価として自国通貨で支払う分(7500万ドル)とから構成され、これらの合計が最初の出資金(1億ドル)の100%に相当するからである。

(ii)「ホワイト修正案」の概要

1943年7月の「ホワイト修正案」における「原案」との大きな違いは、新しい国際通貨単位としての「ユニタス」(Unitas)の導入と、いわゆる「稀少通貨条項」(scarce currency clause)の導入である。ユニタスは1942年12月3日の草稿から初めて用いられ、稀少通貨条項は1942年12月16日の草稿で初めて登場した¹²。「原案」との違いに着目しながら、「修正案」の概要を要約しよう。

(1)基金は、加盟国が金・自国通貨・政府証券を出資することによって構成され、その総額は少なくとも50億ドルとする。加盟国の割当額は、金および外貨準備保有額、国際収支の大きさおよびその変動、国民所得など、重要な関係諸要素を考慮に入れて算定されるものとし、基金設置の3年後およびそれ以後は5年おきに調整する。

加盟国は、割当額のうち一定部分を、以下の4つの基準に応じて金で拠出する。すなわち、①金および外貨準備の保有額が割当額の3倍を越える国は、割当額の50%、②2倍以上3倍未満の国は、割当額の40%プラス割当額の2倍を超える部分の10%、③割当額以上2倍未満の国は、割当額の30%プラス割当額を超える部分の10%、④割当額未満の国は、割当額の30%である。加盟国は、割当額のうち残りの部分を自国通貨で拠出するが、割当額の50%までは、自国通貨のかわりに政府証券で拠出することができる。

(2)基金の通貨単位は「ユニタス」と称し、純金 $137\frac{1}{4}$ グレーンと等価（当時の1オンス=35米ドルで表示すれば10ドル、したがって「1ユニタス=10ドル」）である。こうして定められたユニタスの金価値は、加盟国の全票決権の85%の同意なしには変更できない。

加盟国の通貨価値はユニタスで表示され、加盟国の為替平価は1943年7月1日における当該国通貨の対米ドル価値に基づいて決定される。為替平価の変更は、国際収支の基礎的不均衡の是正に必要な場合のみに限られ、かつ加盟国の全票決権の4分の3の同意を必要とする。「原案」では加盟国の5分の4の賛成がある時にのみ認められていたが、アメリカは5分の1以上の議決権を持つため、アメリカは為替相場の変更に関して拒否権を持つことになる。したがって、「修正案」では4分の3に変更された¹³。ただし、基金設置の3年間の過渡期には、10%までの変更は過半数の同意で変更可能である。

(3)加盟国は、自国通貨を対価として、基金が保有する他の加盟国通貨を購入することができる。ただし、基金が保有する一加盟国の通貨および証券の増加額は、業務開始1年以内は割当額の50%を超過してはならず、その後は100%を超過してはならない。このようにして認められた基金が保有する一加盟国の通貨および証券の総額を、「許容割当額」(permissible quota)と呼ぶが、この「許容割当額」は業務開始1年以内は当初の「割当額」の150%、それ以後は200%までしか認められないことになる。

さらに、基金は全ての為替取引に対して手数料を課すが、割当額を越える一加盟国通貨の保有分に対しては、年1%以上の率で金で支払われるべき課金を課す。なお、許容割当額を越える保有分に対しては、適当な担保を要求すると同時に、さらに金で支払われるべき追加課金を徴する。

ただし、ある特定通貨が基金から多く引き出された結果、基金が保有する当該通貨が稀少となった場合、基金は当該国に対して報告書を作成し、基金が保有する稀少通貨が増加するよう努力する旨の勧告を行うと同時に、稀少通貨の売却に際しては割当を行う。すなわち、稀少通貨国の輸出に対して差別待遇を認めるのである。いわゆる「稀少通貨条項」である。

II ユニタスの貨幣化

(i)英米交渉の推移

1943年4月7日の両案公表後、ケインズはますます、両案はホワイト案に沿った形で究極的な妥協が図られるであろうことを認識していた。4月16日付けのフィリップス宛の手紙で、ケインズは「基本的戦術」として次のように述べている。

「私のはっきりと意識してきたことは、清算同盟を押しつけるようなこれまでのやり方によって、わが国は、ある意味では、ハリー・ホワイトの計画を支持するような宣伝を行ってきたということです。しかしそうであっても有害ではありません。それどころか正反対です。…真の危険は、アメリカ側に何の計画もなくなり、議会もおのれの提案から逃避してしまうことであります。したが

って、アメリカ側がおのれの提案に対してある程度愛国的な熱意を煽ったところで、少なくとも私には、何ら有害なこととは思えません。そうした後で、詳細については同案を改善すべく多くのことができるのです。この段階において大切なことは、アメリカ側が何らかの計画に徹底的に関与すること、おそらく同じことを別の表現で言うことになりますが、アメリカの大衆がこの種の計画は不可避であるという考えを徹底的に抱くようになることです」(CW25,p.242)。

5月18日の上院における処女演説において、次のように述べた。

「批判の多くは、私の判断では、同じ時代思潮から生まれ、同一の目的を持つ両案の相違を誇張しています。公平な立場から言えば、合衆国財務省は新しいワインを古いボトルに詰めようとしています。のに対し、わが国はボトルもラベルもその中身と同様に現代的なものであるが、ワインが新しいということでは全く同じなのであります」(ibid.,p.278)

両案公表後、多くの国の代表がワシントンに集まり、ホワイト案をめぐる公式・非公式の交渉を繰り返してきた¹⁴。その中でも特に重要なのは、1943年9月15日から10月9日の間、公式には9回行われた「ワシントン会談」である。イギリス側代表は、外務省事務次官のロー(Richard Law)を公式の団長としていたため、「ロー使節団」と呼ばれたが、事実上のトップはケインズであり、その他、ロビンズ、ミード、ロバートソン等が加わっていた。他方アメリカ側の実質的なトップはホワイトであったが、ホワイト案の実質的な共著者と言ってもよいベルンシュタインが彼のアシスタントとして加わっていた¹⁵。

両案公表後における英米の相違点は14項目存在し、そのうち「ワシントン会談」で合意したのは6項目、その後残りの7項目について合意された上で、1944年4月22日に『共同声明』が公表されたのである。残りの1項目だけは、6月のアトランティック・シティの予備会議でも、7月のブレトン・ウッズ会議でも解決せず、その後もさらに両国で議論が続けられた¹⁶¹⁷。

イギリスの戦時内閣が、9月から始まる「ワシントン会談」に当たり代表団に対して与えた5項目の指令を与えていた。すなわち、①基金の割当額を増額し、100億ドル規模とすること、②基金への金の拠出は、割当額の12.5%に限定すること、③各国に自国の為替相場の変更の自由を与えること、④基金は為替市場に対して受動的に行動し、各国通貨の売買をしないこと、このことを達成するために「ユニタスの貨幣化」を図るべきこと、⑤戦時異常残高を処理する試みは計画に含まれるべきではないこと(Moggridge[1992]p.724, CW,25,p.338)である。①～③は技術的な問題であるので、本章では、④の「ユニタスの貨幣化」の問題を検討し、⑤の「戦時異常残高」についてはポンド残高の問題を扱う次章で詳しく検討する。

(ii)ユニタスの貨幣化

ケインズは1942年7月に「ホワイト原案」に初めて目を通し、それについて詳細なコメントを残している。ケインズはホワイト案についての第一印象は、全般的には肯定的なものであった。すなわち、「そこに示された全般的な姿勢とそれが示すアプローチの方針

ほど勇気づけられるものは他にありません」(CW25,p.158)と述べ、「この文書ほどひどく退屈させられたと同時に非常に興味を持たされたものはめったにありません。…その全般的な姿勢は私にとって大いに有益で、示唆に富むものであるように思います」(ibid.,p.159)と好意的に受けとめた。「全般的な目的がわれわれが追求してきたものと同じであるということは、驚きであり勇気づけて勇気づけられるものである」(ibid.,p.161)として次のようなメリットを挙げている。第一に「本案が勧告する国家主権の譲渡はわれわれのものと同じかそれ以上である」こと、第二に「アメリカによって提供される援助は、やや不明瞭であるものの、遠大なものである」こと、第三に「自由放任と外国貿易の統制に対する態度は実質的にわれわれのものと大差ない」(ibid.,p.161)こと、そして「最後に補足的な提案がいくつかある」が、それらのうちイギリスの封鎖残高の処理については極めて寛大で、資本移動の規制についても踏み込んでいるし、一次産品の価格安定のための緩衝在庫の提案も最初のケインズ案に酷似している(ibid.,pp.163-5)。

しかし、同時に次の点を批判していた。

「しかし、その現実的な解決策を技術的な側面から見ると、はなはだ望み薄という印象を私は持っております。ホワイトは金本位制の難点をいかに回避するかを理解していないし、また銀行貨幣(bank money)という有益な概念を全く忘れ去ってしまっています。しかし、いったん銀行貨幣の有用性が彼に示されたなら、この技術を中心として彼が提示する他の概念を収集し整理し直すようなことを彼がしないという理由が果たしてあるのでしょうか」(ibid.,p.159,傍点は引用者)。

この最後の論点についてケインズはホワイト案への覚書において次のように敷衍している。

「それ[ホワイト案]は銀行原理および一方向の金交換という方式を利用しようとはせず、単に実際に利用できる金ベースの量を増加させることを狙った事実上の金本位制の翻案以外の何物でもない。…[したがって]この計画は金準備を保有している国だけに役立ち、またその金準備の額に比例してそうした国に役立つに役立つに過ぎないものである。しかしながら、ある国がほんのわずかな金しか保有せず、したがって多くの援助を必要としている場合、この計画ではこの国はほんのわずかな援助しか受け取らないということになる。持てる者には与えられるということなのだ。…全ての局面で双方向の金交換という金本位制の原理に忠実であることは、国際通貨の量が必要に応じて調整されるのではなくて、従来と同じく金探掘量とすでに大量の金準備を保有している国の政策に大きく依存するということを意味している」(ibid.,p.160,[]は引用者)。

ケインズがホワイト案を「銀行貨幣という有益な概念を全く忘れ去っている」と批判したのは、ホワイト案における「ユニタス」が、ケインズ案における「バンコール」のように中央銀行間の支払手段として同案における中核的な役割を付与されていたのとは対照的に、単なる計算単位として付随的な役割しか付与されていなかったからである。もともとモーゲンソーは、単一の国際通貨という考え方に強く興味を示したと言われるが、これに対してホワイトは、「通貨の交換性」¹⁸を回復させる方がはるかに現実的かつ有効な手段であることを説いたと言う¹⁹。通貨の交換性を回復し、外国為替市場での多角的決済を前

提とし、それでもなお経常収支赤字を補填するために必要な外国通貨をいわば補完的に供与する機関が、ホワイト案の「安定基金」であった。ホワイト案では、そもそも「基金」を清算機関とは位置づけておらず、あくまで「通貨の交換性」を前提とした上で、外国為替市場を介した多角的決済を意図しているのである。

確かに、ホワイト案における「基金」は、ケインズが揶揄したように、「雑多な諸通貨からなるバッグ」(a mixed bag of currencies)に他ならない(*ibid.*, p.308)。つまり、このバッグ(基金)に対して自国通貨を払い込み、その対価としてバッグ(基金)から必要とされる加盟国通貨を受け取る仕組みになっている。

かりに、イギリスの対米赤字が100万ドルで、自国の外貨準備では賄いきれない場合、イギリスは基金に対して自国通貨であるポンドを払い込み、基金から割当額のうちからドルを引出し、それを対米支払いに当てる。その結果、基金(貸方)が保有するポンドは増加し、ドルは減少する。逆に基金(借方)におけるイギリスの引出権は減少し、アメリカの引出権は増加する。この仕組みは、IMFの仕組みと基本的に同一である。

また、かりに日本の対米赤字が100万ドルで、自国の外貨準備では賄いきれない場合、日本が基金に対して自国通貨である円を払い込み、基金は日本の割当額のうちからポンドを売却するという裁量権を行使したとしよう。日本は、対米支払いをするためには、基金から受け取ったポンドをイギリスの通貨当局でドルに交換したうえで、それを対米支払いに当てなければならない。こうした決済が成立するためには、ポンドとドルの交換性が前提されていなければならない。しかし、アメリカの日本の間に、円によってドルが調達できる、すなわちドルと円の交換性がある自由な外国為替市場が存在すれば、何の問題も生じない。基金は、日本が市場で調達できなかったドルを一時的に貸し出す短期資金を補完的に供与すれば事足りる機関となるであろう。

これに対して、ケインズ案における多角的決済は、「同盟」そのものが清算機関と機能している。加盟国は、何の振込もなしに「同盟」にバンコール建ての預金勘定を開設し、加盟国の外国為替取引は全て中央銀行に集中された上で、中央銀行間の決済は全てこのバンコールの振替で完結する。要するに、国際的な銀行貨幣たるバンコールの受領可能性が確保されていさえすれば良いのである。徹底的なノミナリズムの考えである。「通貨の交換性」が回復されず、外国為替市場を介した多角的決済が不可能な時期の、過渡的な措置としては優れたアイデアである。

当初「ホワイト原案」では、「(基金から)購入される通貨は、その通貨の発行国に対する国際収支の逆調を支弁するために必要とされるものでなければならない」²⁰とされていた。この規定では、A国がB国に対して赤字である場合しか、A国は基金からB国通貨を購入できない。しかし、ロバートソンは、第三国に対する赤字を決済するために、A国は基金に対してB国通貨を要求できることを指摘した²¹。そのため「ホワイト修正案」では、「基金から需要される外国為替は、いずれかの加盟国に対する主として経常収支勘定の逆調を支弁するために必要であるものとする」²²と改められた。しかしながら、その際基金

が購入する通貨は、基金が受け入れ可能な「良好な状態にある」(in good standing)ものでなければならない、という新たな条件が追加された²³

したがって、基金は、バッグの中に保有する様々な加盟国通貨を、自らの裁量で取引をすることができるのである。すなわち、

「基金は[この「雑多な諸通貨からなるバッグ」の中の]特定通貨を受領ないしは供給するかしな
いかについて裁量を行行使することになろう。基金は(何の明確な基準もなしに)『良好な状態にある』
と判断した通貨だけを購入することになろうし、(同じく何の明確な基準もなしに)『主に経常収支
の赤字を補填するために必要な』通貨を売却することになろう」(ibid.,p.318,[]は引用者)。

「基金」が「雑多な諸通貨からなるバッグ」であり、しかも基金が「良好な状態にある」
通貨のみしか購入しないという能動的な裁量権を行行使することは、イギリス側としては何
としても回避しなければならないことであった。プレズネルの言うように、「加盟国の諸
通貨を保有しているような基金は、それ自体が一つの通貨ディーラーとなろう。基金が強
い通貨と交換に弱い通貨を受け取るという自然の傾向を続ければ、基金のポートフォリオ
の質は絶えず脅かされるので、…いかに基金が「受動的」であることを維持しようと意図
しても、管理においては「能動的」になり、そのため弱い通貨に対して影響を及ぼすこと
になる」²⁴からである。すなわち、基金がポンドを「良好な状態にある」と判断しなけれ
ば、イギリスは基金からの引出権を失うことになるのである。ケインズは「このような制
度[mixed bag of currencies]は、スターリングの国際的地位を著しく悪化させるように機能
する可能性がある」とイングランド銀行が主張しているが、それはもっともなことである」

(ibid.,p.319,[]は引用者)と述べているが、「ケインズが恐れたことは、“mixed bag of
currencie”という代替案が、ある特定通貨、特にスターリングしたがってスターリン地域
の差別待遇を許し、それによって流動性が増加するどころか減少してしまうことであっ
た」²⁵。

これに対して、ケインズ案では、加盟国が「同盟」に対してバンコール建ての預金を保
有し、その預金に対しては各国中央銀行が裁量権を持つことになり、この点で「同盟」は
全く受動的な立場に立つ。したがって、ホワイト案の「抛出原理」の枠組みを維持しつつ、
ケインズ案と同様の為替取引に関する「受動性の原則」(principle of passivity)を維持する
ための提案が、「ユニタスの貨幣化」(monetisation of Unitas)であった²⁶。「ユニタスの貨
幣化」とは、ユニタスに「銀行貨幣」の役割を付与することであり、ユニタスにバンコ
ールと事実上全く同様の「国際通貨」としての役割を担わせようとした提案に他ならない。
すなわち、

「[ホワイト案]の困難の大部分は、ユニタスをバンコールのように有効な国際単位としないことか
ら発生する。もしも基金が、多くの異なった通貨で取引する代わりに、ユニタスだけで取引をすれ
ば、これらの困難の多くは解消する」(ibid.,pp.258-9,[]は引用者)。

すなわち、ケインズは、自国通貨を引き替えに基金から受領する通貨はユニタスでなけ
ればならないこと、そして国際的な決済は「基金」に開設されるユニタス建ての預金勘定

の振替で行うことを提案した。

「基金は、雑多な諸通貨からなるバッグで取引を行うのではなく、ユニタスで取引を行わねばならない。ユニタスは金に償還されることはなく、またユニタスの保有は加盟国にその拠出と交換に取得されるものであって、基金の帳簿への記載によって加盟国の間で振り替えられるものとする」(ibid.,p.317,cf.p.308)。「この条件の意味することは、金および証券による最初の拠出の見返りに、加盟国はそれに対応する額のユニタスを基金の帳簿に貸記され、加盟国はこうして貸記されたユニタスを必要な外国通貨と交換に互いに自由に振り替えるということである。こうして安定基金は為替取引に関する限り、清算同盟が受動的であるのと同様に、受動的なものとなろう」(ibid.,p.318)。

この「ユニタスの貨幣化」の提案を、ワシントン会談においてアメリカ側に対して正式に行ったのは、1943年9月21日の覚書においてである(ibid.,pp.342-4)。そこにおいてケインズは、①加盟国は基金に対する出資(最低12.5%は金による拠出、残額は0.5%ユニタス利払い付きの証券による拠出)の見返りとして、基金の帳簿上にそれと同額のユニタス表示の残高を受け取ること、②加盟国は基金の帳簿上で平価によるユニタスの振り替えと交換に自国通貨を売買できること、③ユニタスの受領義務(commitment)は割当額の120%(例えばアメリカの割当額が25億ドルならば受領義務は最大限30億ドル)とすることを提案した。

このように、「ユニタスの貨幣化」は、ユニタスを通じて「基金」を事実上の多角的清算機関とするものであり、「清算同盟と安定基金の統合」(ibid.,p.308)を越えて、バンコールを通じて「同盟」を多角的清算機関としようとしたケインズ案そのものの事実上の実現であった。それがゆえに、この提案は、アメリカ側の受け入れるところとはならなかった。同盟案がアメリカの割当額をはるかに越えるバンコールの受領義務をアメリカに課したのと同様に、「ユニタスの貨幣化」がアメリカの割当額を越えるユニタスの受領義務をアメリカに課することになるからである。アメリカ側は、基金と各国中央銀行の間の取引は、ユニタスを利用しようとしまいと、同じ効果が得られることを主張したのである²⁷。こうして、1944年4月中旬にイギリス側はユニタスの貨幣化を断念し、『共同声明』からは「ユニタス」という概念そのものが全く消滅したのである²⁸。

『共同声明』の公表に当たりケインズは次のような説明を注釈として付した。

「清算同盟の下では、加盟国は同盟に残高を保有し、あるいは当座借越を受けることによって、加盟国が同盟と銀行取引を行うと言ってよかったかもしれない。これに対して国際通貨基金の下では、加盟国が基金に自国通貨を保有しそれを引き出す便宜を与えることを約束することによって、基金が加盟国と銀行取引を行うと言ってよいかもしれない。したがって、清算同盟の下では、もし加盟国が同盟から資金を引き出したならば、それはこの加盟国が同盟に持つ残高が減少し、他の加盟国の残高が増加することを意味することになっただろう。ところが、加盟国が基金から資金を引き出すと、それは、基金がこの加盟国に持つ残高が増加し、基金が他の加盟国に持つ残高が減少することを意味することになるのだ。・・・この結果、バンコールであれユニタスであれ、もはや新しい国際単位を導入する必要はないのである。なぜならば、新しい共通単位の使用が不可欠になるのは、

加盟国が基金と銀行取引を行う場合に限られるからだ」(ibid.,pp.437-8)。

「戦時異常残高」と言われた膨大なポンド残高を抱えたイギリスの国益は、できるだけポンドの交換性回復を引き延ばすことにあった。スターリング地域の封鎖ポンド残高を解除して、同地域をアメリカの輸出市場として開放するアメリカの国益とは真っ向から衝突していたのである。長期的には、ホワイト案の目指した「通貨の交換性」が回復され、外国為替市場を通じた多角的決済が実現した。しかし、交換性が回復しない過渡期の間は、事実上のケインズ案たる欧州決済同盟(EPU)が欧州地域に限って実現した。

Ⅲ IMF協定第8条を巡る論争

1944年7月22日にIMF協定が調印されブレトン・ウッズ会議が閉幕した後も、ケインズは、全ての為替取引を中央銀行に集中させた上での国際清算機関による多角的決済という考えに固執した。それは、調印されたばかりのIMF協定第8条の解釈をめぐる「ケインズ＝ロバートソン論争」において明らかである。この論争は、後に英米間の公式な論争に拡大し、IMF協定調印後およそ1年近く続いた。

「加盟国の一般的義務」を規定した第8条は、IMF協定の中核をなす部分である。第8条の交換性義務を履行している国を「8条国」、戦後の過渡期にこの義務を一時的に免除されている国を「14条国」と言い、14条国から8条国に移行したのが、西欧主要諸国では1961年、日本では1964年であったことも、また周知の通りである。英米間の論争は、この第8条の第2項と第4項の解釈をめぐるものであった。

第8条の第2項と第4項の二つの条項の関係については、すでにいくつかの研究が公表されてきた²⁹。しかし、この二つの条項をめぐる解釈が、ブレトン・ウッズ会議閉幕直後のケインズとロバートソンの間の私的な論争に端を発し、その後1年近くもの間英米間の公的な場での論争に拡大していった経緯は、1980年の『ケインズ全集』第26巻公刊後にその全貌が明らかになったものであり、さらに本格的な研究は、国立公文書館(Public Record Office, PRO)によって公表された当時のイギリス政府の公式文書という一次資料に基づくものを待たねばならなかった³⁰。

(i) 通貨の交換性とIMF協定

そもそも通貨の「交換性」(convertibility)とは、最も抽象的に定義すれば、「ある支払手段の発行者が、その支払手段の保有者に対して、それを他の支払手段に交換すること」である³¹。古くは、鋳貨を金属へ鋳潰す＝溶解(melt)する兌換(conversion)が交換性の意味であり、逆に、金属を鋳貨へ鋳造(mint)する逆兌換(coinage)は交換性の意味に含まれない。すなわち、鋳貨の発行者は、金属を鋳造する際に、「鋳貨の額面」と「金属の市場価格を含めた鋳造費用」の差額を「鋳造利益」(seniorage)として入手するのに対して、鋳貨を兌換する際には、この差額をマイナスの鋳造利益として鋳貨の保有者に対して支払わねばならないのである。したがって、交換性とは、通貨の発行者が、通貨の保有者に対し

て、鑄造利益をはき出す約束と言ってもよいだろう。

金本位制の場合、銀行券の発行者がそれを金と兌換するすることが交換性の意味であった。しかし、管理通貨制の場合、銀行券は普遍的な支払手段たる金と交換することを約束したものではなく、邦貨として強制通用力を持つ対内支払手段となる。この制度において、交換性とは、「邦貨たる対内支払手段」を「外貨たる対外支払手段」に交換することを意味するようになった。

IMF協定では、交換性は「加盟国の一般的義務」と題された第8条の第2項(a)および第4項において、次のように二様に規定されている。

「第2項 経常支払に対する制限の回避

- (a) 第7条第3項(b)および第14条第2項の規定が適用される場合を除いて、加盟国は基金の承認なしに、経常的国際取引のための支払および資金移動に制限を課してはならない。

..... (省略)

第4項 外国保有残高の交換可能性

- (a) 加盟国は、他の加盟国が買入れを要請するに当たって次の何れかの事実を示すときは、その国が保有する自国通貨の残高を買入れなければならない。

(i) 買入れられる残高が経常取引の結果最近において取得されたこと。

(ii) その交換が経常取引のための支払をするのに必要であること。

..... (省略)

- (b) 前記(a)の義務は次の場合には適用しない。

..... (省略)

- (v) 買入れを要請された加盟国が何らかの理由によって自国通貨での他の加盟国の通貨を基金から買入れる資格を失っている場合。」

第8条における交換性の二様の規定とは、第一は、稀少通貨条項（第7条）または過渡期取り決め（第14条）の適用を除いて、「加盟国は経常取引に関する支払に制限を課してはならない」という規定である（第2項(a)）。第二は、取得の原因または使用の目的において経常取引に関するものであれば、「加盟国は他の加盟国が保有する自国通貨残高を金または保有国通貨で買入れなければならない」という規定である（第4項）。

これら二つの規定は、いずれも、経常取引に関する支払を行うためであり、資本取引に関する支払の規定ではない。それでは何故、二つの項が必要であったか。これら二つの項の関係について、従来次の二つの解釈が存在した。

第一は、第8条第4項が「外国保有残高の交換可能性」と題されているように、明らかにこの項が「非居住者交換性」(nonresident convertibility)を規定しているのに対して、第8条第2項(a)は「居住者交換性」(resident convertibility)を規定したものとする解釈である³²。

第二は、第8条第4項は交換を要請するものも交換に応じるものも明らかに通貨当局であるので、この項が「公的交換性」(official convertibility)を規定したものであるのに対

して、第8条第2項は「市場交換性」(market convertibility)と規定したものであるとする解釈である³³。第8条第2項だけを単独に取り出した場合、それは居住者交換性だけに限定されるものではなく、經常取引に関する限り、居住者が非居住者に自由に対外支払いを行いうると同時に、非居住者も自国の居住者から自由に支払いを受けられる、というように居住者と非居住者の双方に、このような支払いの自由を与えることを要求しているからである。今日では、これら二つの解釈のうち、後者の解釈を有力とする見解が定着している。

(ii) ケインズ=ロバートソン論争

ブレトン・ウッズ会議閉幕直後の1944年7月31日に、ロバートソンはオタワに滞在していたケインズの下へ覚書を送った。ロバートソンは、加盟国が「經常的国際取引のための支払および資金移動に制限を課してはならない」とする第2項(a)を、優先義務(overriding obligation)ないし主要義務(master-obligation)とみなし、加盟国が「その国が保有する自国通貨の残高を買い入れなければならない」とする第4項を、第2項(a)の補足的規定とみなした(CW26, pp.114-7)。したがって、第4項(b)に規定された免責(セーフガード)条項も、優先義務たる第2項(a)の規定に従うことになる。とりわけ、第4項(b)(v)に規定されたような、加盟国が基金の資金を利用する資格を失った場合でも、第2項(a)の義務は負うことになる。すなわち、

「今述べてきたことから、基金に対する資金利用権を使い果たした加盟国が、第8条第4項のもとでの義務から免除される条項[第4項(b)(v)]は、第8条第4項(a)(i)のもとでの義務に関する限り、非常に疑わしいものであるということになります。なぜならば、今述べたように、この[第4項(a)(i)の]義務は、第8条第2項(a)において述べられている主要義務のうちにすでに暗に含まれているものであって、そこにはこうした[第4項(b)(v)のような]抜け道はないからです」(ibid., p.116, []は引用者)。

これに対してケインズは、「交換性」を意味しているのは第4項であると解釈し、優先義務は第2項ではなく第4項であると反論した。すなわち、加盟国の唯一の義務は、第4項の規定によって、他の加盟国の中央銀行からスターリングを買い入れることである。これに対して、第2項(a)は、せいぜい「交換性を抹殺しない義務」を意味しているに過ぎず、「わざわざ交換性を付与する義務」を意味するのではない(ibid., p.118)。第2項(a)は、単にスターリングを保有している非居住者がそれを処分することを禁止せず、逆に非居住者のスターリング残高を封鎖することを禁止している規定に過ぎない。しかし、このことは、決してイギリスの通貨当局が彼にそのスターリングと外国通貨を交換する義務を持っていることを意味するのではない。スターリング残高を保有している非居住者は、彼の属する加盟国の中央銀行に対してのみスターリングを売却できるのである。

ケインズの解釈する第2項と第4項の関係をまとめると、

①まず、スターリングを保有している非居住者は、自国の中央銀行に対してのみスター

リングを売却できること（第2項(a)）、

②次に、イギリスの通貨当局は、外国の中央銀行が保有しているスターリングに対してのみ「交換性」の義務を持つこと（第4項(a)）、

③しかし、イギリスがIMFからの資金利用権を失っているときは、外国の中央銀行に対する「交換性」の義務から免除されること（第4項(b)(v)）

である。重要なことは、ケインズが「交換性」を第8条第4項の「公的交換性」に限定し、外国為替取引を中央銀行へ集中させようとしていたことである。

「IMFの主要な特殊性（また解釈のあいまいさの主要な原因となってるもの）とは、第8条第2項は別として、全ての義務が中央銀行間に適用されるものであるということであって、中央銀行と個々の非居住者の間に適用されるものではないということである」（*ibid.*p.119）。

ケインズは、ロバートソンが「為替は自由市場を支持することによって常に維持されるのであって、基金のメカニズムを通じて加盟国の銀行を機能させることによって維持されるのではない、と想定している」（*ibid.*p.122）ことを批判し、続けて次のように問題を立てる。

「アメリカ側は、中央銀行が民間為替市場を支持することを望んでいるのか、各中央銀行の手中に取引を集中することを望んでいるのか、について、いつもかなり考えが混乱していたように思えます。私の考えでは、前者は単なる保守主義で、基金の哲学と相容れません。後者の代替案をもってすれば、基金の全ての仕組みが意味を持ってくるのです」（*ibid.*p.123,傍点は引用者）。また、「私の考えではわが国が引き受ける唯一の交換性の義務たる第8条第4項に基づく交換性の義務は、中央銀行相互間のものであり、当該中央銀行の通貨間の交換性にのみ関係するものである。それは、個人に対して権利を与えるものではなく、彼は自分が属する加盟国の中央銀行の尽力を通じてのみ交換性を獲得するのみである」（*ibid.*p.135,傍点は引用者）にもかかわらず、「ロバートソン教授によれば、…第8条第2項(a)は、わが国の為替管理当局に対して、要求があれば、いかなる個人に対して、世界のどんな通貨も提供する最優先の義務を課すものである」（*ibid.*p.135）

ということになってしまう。ロバートソンは、政府が為替取引を独占することに反対し、次のように反論した。

「かかる制度の下では、アメリカ市民（またはその銀行代理人）は、（例えば）商品の販売や株式配当の受領によってスターリングを保有することになっても、ロンドンの自由市場に出向いてドルを買うことができません。なぜならば、自由市場が存在しないからです。政府独占の存在そのものが、アメリカに対する『経常的国際取引のための支払と資金移動に対する制限』を構成することになります」（*ibid.*p.126）。

このように、ケインズは、「公的交換性」を規定した第4項を、「市場交換性」を規定した第2項の上位に位置づけ、とりわけ第4項(b)(v)に規定されている免責条項（セーフガード）が、第2項によって無効にされることのないように対処しようとした。これに対して、ロバートソンは、第2項の「市場交換性」の規定こそ主要義務であり、第4項で規定されているの「公的交換性」の義務の上位に置かれるべきである主張した。イギリスの国

益を代弁するケインズの立場を対米交渉において貫き通すことが不可能であることを認識していたロバートソンは、アメリカ側の立場に沿った主張を繰り返したのである。

(iii) 論争の拡大

このような「ケインズ＝ロバートソン論争」は、イギリス大蔵省およびアメリカ財務省を巻き込んだ形で拡大した。1944年9月17日、ケインズはロバートソンとの議論を要約した文書で大蔵省およびブレトン・ウッズのイギリス代表団の他のメンバーに配布し、次のような提案を行った。

「一体どうすべきなのか。…もしも彼の解釈が正しいとされるなら、われわれはこの問題の再考を要求しなければならないと思います。…私はアメリカ側がこの点をどのように理解しているか探るべく非公式にホワイト博士に手紙を出すことを提案します。もし私の解釈が正しいと考えられるならば、その時は条文はそのまま構わずにおくことにします…」(ibid.,p.137)。逆に「もしもロバートソン教授の解釈が正しいものであるならば、私の考えでは、この草案は大蔵大臣が下院に対して推薦することが正当でないものとなります」(ibid.,p.134)。

こうして10月6日、ケインズはホワイトに宛てて書簡を送付した。ここでケインズは、第2項(a)と第4項の間の矛盾について二通りの解釈（つまりケインズの解釈とロバートソンの解釈）が成り立ちうることを要約した後、第2項(a)を以下のように書き改めることを提案している。

「(a)加盟国は基金の承認なしに、経常的国際取引から生じる国内支払および資金移動に対して制限を加えてはならず、また以下の第8条第4項に基づく外国保有残高の交換性の義務と相容れない、もしくはそれを無効とするような外国為替取引に対して制限を加えてはならない」(ibid.,p.145)。

その後数週間、アメリカ側からの対応はなかったが、英米金融協定の締結に向けて訪米中の11月18日に、ケインズはブレトン・ウッズのイギリス代表団の一員であったブランド(Robert Henry Brand)とともに、この問題についてアメリカ側（ホワイト、それにその場に同席した法律顧問のラックスフォード(Ansel Frank Luxford)、および経済顧問のベルンシュタイン(Edward Morris Bernstein)）と会談を持ち、その結果をケインズは12月29日付けの覚書で報告した(ibid.,p.146)。ここでケインズは、懸念している問題の所在を再度次のように述べた。一般に為替の困難に陥った場合、為替レートの切り下げか、自国通貨の外国通貨への交換性を制限するか、の二つの救済策が考えられるが、「わが国がもし困難に陥ったには、為替の切り下げよりも自由交換性停止の方をはるかに多く願うことになろう」(ibid.,p.151)。その意味で「私は第8条第4項(b)(v)を特別重要視しています」。それにもかかわらず、ロバートソンやアメリカ側の解釈では、「第8条第4項(b)(v)において確保されたものが、そっと取り片付けられ、第8条第2項(a)によって打ち消されたと告げられているのであります」(ibid.,p.150)。この点は協定が下院において批准される際に必ず問題になるというのがケインズの懸念であった。さらに、ケインズは、先のホワイトに宛てた手紙で述べたような第2項(a)の修正を以下のようにすればよいと提案する。それ

は、第2項(a)の冒頭に「第7条第3項(b)及び第14条第2項の規定を留保し、また第8条第4項(b)(3)または(5)の場合を除き」あるいは簡単に「第8条第4項(b)の場合を除き」という文言を追加することであった。第2項(a)にも第4項(b)の免責条項が適用されることがケインズの提案であった。

(iv)論争の終結

1945年1月10日、ケインズが出席した大蔵大臣との会合で、先の12月29日の覚書が検討され、ケインズがモーゲンソー財務長官宛ての書簡を起草することとなった。ケインズが起草した書簡の草稿(*ibid.*, pp.156-9)が検討され、2月1日の日付で大蔵大臣アンダーソンの署名の財務長官モーゲンソー宛の書簡³⁴が送付された。そこでは、

- ①第2項(a)と第4項(b)の関係について、前者の義務規定は、基金から得られる資金的便宜を使い果たしたならば、後者の免除規定によって消滅するという主張を繰り返し、
- ②それにもかかわらず、今の段階で協定文を修正することは得策とは言えないことに合意し、
- ③議会对策として、文面に明記されている以上の義務は何ら受け入れることを要求されておらず、交換性の完全な回復までに協定文にありうべき曖昧さを十分に明らかにする旨を議会に対して約束することを提案した。

モーゲンソーからの返書³⁵は、数カ月遅れの6月8日付けで届いた。そこでは、

- ①第2項と第4項の間には、それぞれが違った局面を想定しているので、何ら矛盾はないこと、
- ②第2項は、民間の貿易業者の経常取引のみを想定しているので、これに応じるための資金量は「適度の大きさ」に過ぎず、第4項は、中央銀行によって蓄積された残高を想定しているので、これに応じるための資金量は「莫大な大きさ」になる可能性があること、
- ③したがって、第2項で規定された交換性が制限されるのは、過渡期条項と稀少通貨条項の二つのケースに限られるべきであり、第4項で規定された交換性が制限されるのは、第4項(b)のケースを全て含みうることを述べ、第2項(a)の義務規定も第4項(b)の免除規定に従うとするイギリス側の主張を否定した。

これに対し、アンダーソン蔵相は、6月28日付けの返書³⁶において、第2項と第4項の矛盾は直ちに問題になるようなことはなく、実際問題としてあまり影響はないことに合意したものの、第2項(a)は中央銀行が非居住者に対して交換性を付与する規定ではないとの主張を繰り返し、将来問題が生じた場合には、中央銀行が負うべき交換性の義務は第4項の規定に限られるという解釈をIMF理事会に要請するという可能性を示唆した。こうして、いわば問題を先送りによって、大蔵大臣はこの論争を打ち切ったのである³⁷。

おわりに

戦後の国際通貨制度を模索した「スターリング＝ドル外交」において、ケインズはことごとく敗北した。「同盟案」は「基金案」に敗北した。「基金案」の計算貨幣であった「ユニタス」を「バンコール」と同様の銀行貨幣にしようとした「ユニタスの貨幣化」という妥協案も退けられた。IMF協定第8条をめぐる交換性論争においても、結論を先送りした形であったにせよ、事実上は敗北した。交換性論争が玉虫色に終結した数カ月後に始まる「英米金融協定」の交渉においても、次章で検討するように多額の借款を取り付けることには成功したものの、ポンド残高の交換性に期限付きの条件を課されたことは、やはり事実上の敗北であった。

戦後の国際通貨制度を模索した「スターリング＝ドル外交」におけるケインズの真の狙いは何であったのか。そして、何故にこの英米交渉においてケインズはことごとく敗北したのであろうか。ここでは、IMF協定第8条をめぐる交換性論争に限定して暫定的な解答を与えよう。

ケインズは「市場交換性」と「公的交換性」の区別（第8条第2項と第8条第4項の矛盾）を重視し、後者が前者を限定することに固執した。しかも、「公的交換性」の義務を免責する条項（第8条第4項(b)(v)）は、「市場交換性」の義務（第8条第2項(a)）をも免責するとの解釈は、たとえケインズ＝ロバートソンが指摘する如くブレトン・ウッズ会議に手落ちがあったにせよ、協定が調印された後にこの矛盾を持ち出すことはルール違反であり、一種の「拡大解釈」であることは否めない。モグリッジによると、こうした区別は、清算同盟案の第一草稿にまで遡ることができるという³⁸。

しかも、第8条第4項の「公的交換性」は、もともとIMFを通じての多角的決済機構を狙ったものであった³⁹。例えば、A国（アメリカ）がB国（イギリス）に対して、自国が保有しているB国通貨残高（ポンド残高）を提示してその交換を要求した場合、B国はそれに応じるためにIMFからA国通貨（ドル）を買い入れ、提示された自国通貨（ポンド）と交換する。その結果IMF保有のA国通貨（ドル）は稀少となり、B国通貨（ポンド）は増加し、A国のIMFからの借入可能額は増加し、B国の借入可能額は減少する。このような取引が多国間で行われた場合、それはIMFを通じての多角的決済機構が成立することを意味する⁴⁰。逆にもしもB国通貨に交換性がないならば、A国はB国通貨残高をB国に対する支払いに充てるほかなく、これは多角的決済による貿易の拡大を著しく阻害する双務的取引を意味する。つまり、第8条第4項は、このような多角的決済機構を実現させるための規定であった。英米交換性論争においてケインズがこの第8条第4項の規定を重視したのも、この規定が清算同盟案のメカニズムと相通じるものを持っていたことも一因であったのである。

しかし、その後の現実には、この第4項のメカニズムが予定していたものとは違う方向に進んだ。民間に外国為替市場が復活し、通貨当局が外貨を交換する際にも外国為替市場を利用するようになったことで、第8条第2項の「市場交換性」の規定だけですむように

なったからである。外国為替市場を介してドルを利用した多角的決済が行われるようになると、第8条第4項の「公的交換性」の規定は徐々にその意義を失い、事実上、死文化することになった。外国為替市場の復活によって、IMFそれ自体を多角的決済機関として発展させていく契機は失われていったことは、1958年12月29日に西欧14カ国が通貨の交換性を回復し、市場が多角的決済機構を取り戻した時、それまで通貨当局間の多角的決済機関としての役割を担っていた欧州決済同盟(EPU)が発展的解消を遂げた例とアナログスである⁴¹

ケインズの「同盟案」が多角的決済機構を持つことは、ホワイトの「基金案」に対する理論的優越性として、しばしば指摘されてきた。しかし、「同盟案」は民間の外国為替市場を媒介として多角的決済を意図したものではなく、逆に為替取引の中央銀行への集中させ、中央銀行間の多角的清算を意図したものである。新しい国際通貨「バンコール」も、「ユニタス」のような単なる計算単位の機能を越えた支払手段としての機能を果たすものであるが、民間の外国為替市場における為替媒介通貨ではなく、その使用を公的決済に限る準備通貨として意図されたものである。この「同盟案」意図した「バンコール=多角的清算=為替集中制」は、「スターリン地域の温存」と「ポンド残高の併存」を許すメカニズムであった。

両国の財政当局を巻き込んだ形で拡大した「英米交換性論争」は、IMF協定の批准をめぐる両国の思惑から、いわば玉虫色に終結したが、事実上はケインズの敗北であった。このことは、当時の状況を勘案しても、またその後民間の外国為替市場が復活したことによって第4項が死文化したその後の状況を斟酌しても、ロバートソンの主張の正しさを裏付けるものである⁴²。

¹ 中西部の無名の大学教授であったホワイト(Harry Dexter White)が、財務省に新設された調査統計局(Division of Research and Statistics)の主任研究員に任命されたのは1934年のことであった。モーゲンソーにホワイトの財務省入りを進言したのは、ハーバード大学でホワイトと同じくタウシック(Frank William Taussig)の門下であったシカゴ大学のヴァイナー(Jacob Viner)であった。財務省でのホワイトの出世は早かった。1936年には同局の副局長、1938年には金融調査局(Division of Monetary Research)の局長、さらにモーゲンソーの信任の厚かった彼は、1941年に財務次官補(Assistant Secretary of the Treasury)の肩書きも手に入れた。ホワイト49歳の時である (Oliver(1975)pp.81-5, van Dormael(1978)pp.40-2, Presnell(1986),p.91, Moggridge(1992)pp.683-4)。

² van Dormael(1978)p.40.

³ Horsefield(1969)pp.12-14, van Dormael(1978)pp.42-44, Mikesell(1994)p.6.

⁴ Oliver(1975)p.111, Gardner(1956[1980])p.74,fn.3,邦訳229頁注3、本間(1991)52-57頁。なお、今日われわれが見ることのできる「ホワイト原案」は、この1942年4月の草稿であり、「基金」を扱った第1部と第2部は、Horsefield(1969)vol.3に収録され、「銀行」を扱った第3部を含めた完全なテキストは、Oliver(1975)の付録に所収されている。しかし、1941年12月の覚書についてはオリバー自身も確認できなかったという (Oliver(1975)p.361,Reference 26)。本来は、この1942年12月の覚書こそ「ホワイト原

案」と呼ぶべきものであろう。

⁵ CW,25,pp.157-8, Moggridge(1992)p.687.

⁶ CW,25,p.196, Penrose(1953)pp.47-9, Pressnell(1986)p.92, Moggridge(1992)p.688.

⁷ ガードナーによると、「修正案」が「原案」と大きく異なった最大の理由は、1942年に行われた総選挙の結果、民主党が多くの議席を失い、経済問題についての議会の勢力は、共和党と南部の民主党を合わせた保守派の方に傾き、政府部内でも、多くのニュー・ディーラーたちが退席したからであるという (Gardner(1956[1980])p.76,邦訳 203 頁)。こうした結果を反映して、原案にあった国際主義的かつ拡大主義的な「復興開発銀行案」は削除され、「国際安定基金案」だけが公表されることになったのである。

⁸ プレスネルは、この一連のワシントン会談を、戦前・戦中・戦後を通じて、経済問題に関する英米交渉のうち最も重要なものと位置づけている(Pressnell(1986),p.116)。

⁹ Moggridge(1992)p.692,p.722.

¹⁰ Horsfield(1969)vol.3, p.74.

¹¹ *ibid.*,1969p.50.

¹² *ibid.*,p.45, Moggridge(1992)pp.690-1

¹³ Mikesell(1994)p.18.

¹⁴ 5月には46カ国の代表がワシントンに集まり、ホワイト案について検討し、6月15日から17日にかけて18カ国の代表がワシントンで非公式交渉を行い、イギリスだけとの両国交渉がさらに6月22日から24日にかけて続けられた(vol.1,p.31)。当時イギリス側の交渉担当者は、フィリップスとロバートソンであった。

¹⁵ ベルンシュタインは、その独特のユダヤ人気質でしばしばケインズを苛立たせた (CW,25,pp.370-1)。しかしその後ケインズは、ロバートソンとも関係の厚いバーンスタインと深い友好関係を結ぶようになったという (CW,26,p.193)。

¹⁶ 両案公表後における英米間の14項目の相違点のうち、「ワシントン会談」で合意した6項目は、①声明の形式、②割当額、③稀少通貨の割当、④ユニタス価値の変更、⑤脱退、⑥引き出される通貨であり、『共同声明』前に合意できた7項目は、①金の拠出、②出資の不胎化、③為替相場の変更、④引出しのための金の支払い、⑤資本目的のための引出し、⑥買い戻し規定、⑦ユニタスの貨幣化であった。最後まで合意されず残った1項目は、基金からの引出しの自動性、すなわちコンディショナリティーの問題であった

(Horsefield,p.57,p.60)。

¹⁷ IMFの公式記録である Horsefield(1969)や、イギリス側の初期の公式記録である Pressnell[1986]、さらにアメリカ側の当事者の記録である Penrose(1953)、同じくアメリカ側の担当者であったマイクセルの回顧録である Mikesell(1994)などを参照。なお「ワシントン会談」において、『共同声明』に向けての草案が5回練り直された。イギリス代表団が帰国後の11月19日に第6草案がホワイトからケインズへ送付され、12月18日には第7草案・第8草案がケインズからホワイトへ送付された。1944年の1月から2月にかけてさらに3回の改訂が施され、最終的な文面は4月4日に完成され、4月22日に『共同声明』が公表されたのである (Horsefield(1969),p.60)。

¹⁸ この「通貨の交換性」についてはIMF協定第8条を巡る論争にもなった。詳しくは次章を参照。

¹⁹ Miksell(1994)pp.5-6

²⁰ Horsefield(1969)vol.3.,p.49.

²¹ *ibid.*,vol.1,p.59.

²² *ibid.*,vol.3,p.89.

²³ 「基金は、各国通貨ないしは必要とされる外国為替と引き換えに、経常収支勘定の決済に際して取得され、良好な状態にある(in good standing)いかなる加盟国通貨も購入するが、それはその通貨が基金の定める範囲内の相場で外国為替市場において処分できない

場合である」(ibid.,vol.3,p.89)。

²⁴ Pressnell(1986)p.140.

²⁵ Pressnell(1986)p.122, cf.Horsefield(1969)Vol.1,p.66.

²⁶ Harrod(1951)p.562,邦訳 621 頁。

²⁷ Horsefield(1969)Vol.1.,p.65.

²⁸ なお、「ユニタスの貨幣化」の構想が撤退を余儀なくされた一方で、基金が受領する通貨が「良好な状態にある」ものに限られるというホワイト案の条文も、『共同声明』からは削除された。これは、アメリカ側の譲歩であった。しかし、それでも基金へのアクセスは必ずしも自動的ではなかった。ケインズは、基金からの資金供与は無条件に行われるべきことを求めている。すなわち、基金からの引出しは加盟国が経常赤字である事実を提示(representation)さえすれば自動的に行われ、ケインズ案と同様に、基金は単に割当額に対する量的な制限(quantitative limit)だけを設ければよいと考えていた。これに対して、ホワイトは、基金の資金を利用する際には、割当額の最初の部分の引出しから「規制を設けること」(policing)、すなわち条件付きの引出し(conditionality)を主張した。この最後の論点だけは最後まで決着がつかず、解釈は曖昧な形で放置されたまま協定(第5条第5項)が成立した(滝沢(1980)35 頁)。

²⁹ 例えば、尾崎(1973)第3章、滝沢(1980)第7章、滝沢(1990)第2章。

³⁰ この論争を本格的に扱った文献として、Gold(1981a),(1981b), 玉井(1992),(1993a)がある。PRO の原資料からこの論争をフォローしたものとして Pressnell(1986)がある。

³¹ 滝沢(1980)152 頁。

³² 例えば、堀江(1962)142-7 頁。

³³ 例えば、Gold(1981a)。

³⁴ Pressnell, Appendix 16, CW26,pp.175-7.

³⁵ Pressnell, Appendix 17, CW26,pp.183-4.

³⁶ Pressnell, Appendix 18.

³⁷ Moggridge(1992)p.753.

³⁸ Moggridge(1992)p.749.

³⁹ 尾崎(1973)192-6 頁。

⁴⁰ 滝沢(1980)155 頁。

⁴¹ 滝沢(1980)156 頁。

⁴² Gold(1981a)。

第9章 ケインズとポンド残高

はじめに

第二次大戦後の国際通貨システムの構築をめぐる英米通貨外交において、ポンド残高の処理は最重要課題であった。にもかかわらず、IMF協定はポンド残高の処理について何ら規定することはなかった。これに対して、英米金融協定(Financial Agreement between the Governments of the United States and United Kingdom)には対英援助の見返りとしてこの問題が詳細に規定されていた。その意味で、両協定は、一見補完的な関係にあるが、詳細に見ると、以下のように代替的かつ矛盾する関係にもあった。

第一に、両協定の批准は、抱き合わせの関係にあった。つまり、英米通貨外交において、一方の批准が他方の批准の取引材料となったのである。第7章に掲載した表7-1の年表に見られるように、1944年7月22日に調印されたIMF協定が、アメリカ上院を通過したのは、1年後の45年7月31日であったのに対して¹、イギリスでの批准は遅れ、同協定を批准することが、同年9月から開始された英米金融交渉(Anglo-American loan negotiations)におけるイギリス側のカードの一つとなっていた。IMF協定第20条第2項には、同協定批准の最終期限を1945年12月31日と規定していたからである。他方、1945年12月6日に調印された英米金融協定が、イギリス上院を通過したのは、わずか12日後の18日で、議会にはIMF協定が合わせて提出され、二つの協定が同時に批准された。これに対して、アメリカ側の批准は遅れ、議会を通過したのは翌46年7月13日、15日にトルーマン大統領が署名して発効した²。

第二に、両協定は異なった思考の産物であった。IMF協定が、ドルを単一の基軸通貨とするユニバーサリズムに立っているのに対して、英米金融協定は、ドルとポンドの複数基軸通貨を念頭に置いたキー・カレンシー・アプローチに近い立場をとっていた³。周知のごとく、当時ニューヨーク連銀の副総裁であったJ.H.ウィリアムズが1937年に発表したキー・カレンシー・アプローチ⁴は、国際貿易の取引通貨としてポンドがドルをはるかに上回る規模で使用されていた当時の現状⁵に鑑み、ドルを単一の基軸通貨とするユニバーサリズムを時期尚早とするウォール街の考えを集約したものであった。

第三に、両協定は「交換性の義務」について、矛盾する内容を含んでいた。IMF協定では第14条で5年間の「過渡期」を認めているので、IMFが業務を開始する1947年3月1日から5年後の1952年2月末までが過渡期として予定されていたのに対して、英米金融協定では、協定発効日から1年以内に、ポンドの交換性の回復を義務づけていたために、イギリスは1947年7月15日にポンドの交換性の回復に踏み切った。このことは、IMF協定が規定する5年間の過渡期を、英米金融協定の規定に従ったイギリスのみが、実質4ヶ月に短縮せざるを得なかったことを意味する。

ところで、これら両協定の成立過程にイギリス側代表として深く関わったケインズは、

ポンド残高の処理とポンドの交換性の回復について、早くから考察を始めていた。第7章で明らかにしたように、「ケインズ案」は、スターリング地域に累積したポンド残高には手を付けず、民間レベルの交換性を回復しないで、公的レベルで多角的決済を目論んだものである。これに対して、もともとの「ホワイト原案」にはポンド残高を処理するための詳細な規定が設けられていた。注目すべきは、ホワイト原案に含まれていたポンド残高の処理について、ケインズが非常に高く評価していたことである。にもかかわらず、イギリス通貨当局の強い反対に遭遇し、公表された「ホワイト案」からは全く抜け落ちてしまった。IMF協定からポンド残高の処理問題を切り離すことを余儀なくされたケインズは、この問題について別個に多くの覚書を残している。しかしここでも、ケインズはイギリス大蔵省およびイングランド銀行からの強い反発により、妥協を余儀なくされたまま英米金融交渉に臨むことになったのである。

ポンド残高の処理やスターリング地域の対ドル差別措置について、よく引用される次の二つのケインズの発言は、一見矛盾するように思われる。すなわち、1941年夏の渡米中に、アメリカ国務省から武器貸与に関する考慮事項を示されたとき、「ハル氏の狂気じみた提案」⁶としてアメリカ側を一蹴したとされるケインズは、1945年冬の渡米中に、イギリス大蔵省から英米金融協定に関してスターリング地域のポンド残高について一切の妥協を拒否した指令を受けたとき、「ロンドンの老婦人のお眼鏡に適うようなイチジクの葉は、厳しい気候の中では萎れてしまう」(CW24,p.584)とイギリス側を喝破した。ケインズは、アメリカ側にとっては強硬な交渉相手であったと同時に、イギリス側にとっては軟弱な交渉担当者と写ったのである。

本章は、英米金融協定に至るまでの過程⁷で、ケインズがポンド残高をいかに処理しようとしていたかについて考察し、以下のように展開する。まず、第二次大戦中にイギリスの対外債務を増加させた要因のうち、Ⅰではスターリング地域のポンド残高について、Ⅱではアメリカからの武器貸与について概観する。次に、ケインズのポンド残高についての考察のうち、Ⅲでは当初「ホワイト原案」に含まれていたポンド残高の処理案に対するケインズの評価について、Ⅳではケインズ自身のポンド残高の処理案について五つの重要な覚書について検討する。最後にⅣでは、1945年9月から3ヶ月間続いた英米金融交渉の推移を追った後、同年12月に調印された英米金融協定が、発効後1年足らずで破綻し、結局は惨憺たる失敗に終わった経緯について考察する。

Ⅰ スターリング地域のポンド残高

一般にポンド残高(sterling balances)とは、外国の政府および民間人がポンド建てでロンドンに保有している短期流動資産である。しかし、1914年以前に交換性を有していたポンド残高と、その後に交換性を失ったポンド残高では、その意味は全く異なる。また後者の意味においても、スターリング地域(sterling area)の保有するポンド残高と、非スターリング地域の保有するポンド残高とは、明確に区別されなければならない。

1914年以前には、ポンドを保有することは即ち金を保有することに等しく、各国はポンド残高を自国通貨の発行準備および運転資金として保有した。この時期各国がロンドンにおいて保有するポンド残高は、全世界レベルで多角的決済を可能にする国際通貨であった。しかし、第一次世界大戦終結後の1919年4月の金輸出禁止から1925年5月の金本位制復帰までの間、および1931年9月の金本位制離脱以後、ポンドは金との交換性を持たないものとなった。さらに、第二次世界大戦開戦後の1939年8月25日に公布された「国防・金融規則」(Defence-Finance-Regulations)を嚆矢とする一連の為替管理法⁸によって、ポンドは資本取引のみならず經常取引に使用することさえ制限されるようになったのである。

スターリング地域という概念が登場したのも、1931年の金本位制離脱後のことである⁹。これ以降、自国通貨の対外価値をポンドにリンクさせ、対ポンド為替相場の安定を維持しようとした地域が出現したことによって、事実上のスターリング地域が形成された。この時期いわば自然発生的に形成されたスターリング地域には、カナダを除く自治領からなる英連邦(British Commonwealth)、及び保護領や植民地からなる英帝国(British Empire)のみならず、日本、アルゼンチン、ポルトガル、スカンジナビア諸国等も含まれていた¹⁰。しかし、第二次世界大戦勃発と同時に、こうした周辺諸国の多くがポンドから離脱した結果、スターリング地域は、範囲こそ狭くなったが、強化された¹¹。そして、1940年7月17日の為替管理令の「第4次改正」によって、スターリング地域という概念に初めて法的根拠が与えられたのである。ここでスターリング地域に指定されたのは、イギリス本国、カナダとニューファンドランドを除く自治領、香港を除く英領植民地、委任統治領、保護領、及びエジプト、スーダン、イラクであり、香港は1941年になってスターリング地域へ編入された¹²。

第二次大戦中に、イギリスがスターリング地域に対してポンド残高を累積させた要因は三つある¹³。第一は、スターリング地域から購入した軍需品ならびに必需品の輸入代金である。これはイングランド銀行における当該国ポンド勘定に貸記されるだけで、実際には代金の授受は行われず、イングランド銀行に「封鎖勘定」として集中されたのである¹⁴。第二に、同地域における派遣軍の維持、軍施設の建設など戦費の立て替え払い分も、ポンド残高を対価にして得た現地通貨で支払った。こうした要因で発生したポンド残高にも交換性は存在しなかった¹⁵。第三の最も重要な要因は、スターリング地域との通貨取決めたる「ドル・プール制」である。ドル・プール制とは、スターリング地域加盟国のドル地域等から稼得した金・ドルといったハード・カレンシーが、イングランド銀行が管理する為替平衡勘定に売却されプールされるメカニズムである¹⁶。原則的には、加盟国が金・ドルをプールに売却すれば各国のポンド残高は増加し、加盟国がプールから金・ドルを引き出せば各国のポンド残高は減少することになるが、上述の1940年7月の為替管理令「第4次改正」によって、各国が金・ドルの節約を目的とした輸入許可制を実施し、プールからの金・ドルの引き出しを制限したため、事実上「封鎖ポンド残高」となった。なお、このようなドル・プール制は、終戦前までの為替管理体系では紳士協定にすぎなかったが、

「1947年為替管理法」によって正式協定となった。

ケインズが述べているように、「スターリング地域の制度は、銀行業務の取り決めとよく似ている」(CW24,p.6)。なぜならば、スターリング地域が稼得したドルはロンドンにプールされた上で、その見返りとしてポンド残高の形態で預金が受け入れられ、スターリング地域内の取引においてこの預金を取り崩されるからである。こうしたポンド残高は本来の国際通貨としての性格は失ってはいはいるが、スターリング地域という限られた範囲で多角的決済を可能にする国際管理通貨制度であった¹⁷。

以上の内容を実際の数字で確認しておこう¹⁸。1939年9月から1945年末までのイギリスの累積経常赤字額は、およそ100億ポンドに達し、この100億ポンドの赤字と1億ポンド程度の金及び外貨準備の増加をファイナンスしたのは、アメリカからの武器貸与及びカナダからの相互援助で54億ポンド、戦前の対外投資の売却で11億ポンド、民間の金及びドル残高の徴用で1億ポンド、残りの35億ポンドがポンド残高の増加であった¹⁹。実際、第二次大戦直前までのポンド残高は大した規模ではなく、表9-1に見られるように、1939年末のポンド残高は5億1700万ポンドに過ぎなかった、第二次大戦後の1945年末には36億8800万ポンドまで膨れ上がった。そのうち、非スターリング地域の保有するポンド残高が12億3400万ポンド(33.5%)であるのに対して、スターリング地域の保有するポンド残高は24億5400万ポンド(66.5%)と二倍に達している。当時のイギリスの金・ドル準備はわずか6億1800万ポンドほどしかなく、スターリング地域のポンド残高の4分の1にしかすぎなかった(表9-2のドル・プール残高も参照)。

表9-1 ポンド残高の推移

(単位 100万ポンド)

年 末	ポンド残高(A)			準備金(B)			差引金額 (B-A)
	対スターリング地域	対その他地域	合 計	金およびドル	その他	合 計	
1931	195	216	411	121	—	121	-290
1937	386	422	808	825	—	825	17
1939	359	159	517	545	3	548	31
1940	544*	136**	680	NA	NA	NA	NA
1941	665	607	1,272	141	13	154	-1,118
1942	987	655	1,642	NA	NA	NA	NA
1943	1,433	917	2,350	NA	NA	NA	NA
1944	1,914	1,101	3,015	NA	NA	NA	NA
1945	2,454	1,234	3,688	610	8	618	-3,070

(注) *は英帝国、**はヨーロッパその他の合計。

(出所) Bank for International Settlements(1953)邦訳,116頁,1940年、及び1942年～1944年はB.Cohen,“The Future of Sterling as an International Currency”,p.89より作成。

表 9-2 ドル・プール残高

(単位 100 万ドル)

1938 年 8 月	3,356
1939 年末	2,192
1940	296
1941	388
1942	688
1943	1,288
1944	1,684
1945	2,476

(出所) 島崎(1977)45 頁より作成。

また、国別のポンド残高を表 9-3 で見ると、終戦直前の 1945 年 7 月末のポンド残高は総額で 32 億 5300 万ポンドあったが、そのうちインドだけで 3 分の 1 以上(11 億 800 万ポンド)を保有し、エジプト (3 億 9600 万ポンド) がこれに続き、さらにアイルランド (1 億 7800 万ポンド)、オーストラリア (1 億 1700 万ポンド)、パレスチナ (1 億 1500 万ポンド) と続いている。これらの諸国はいずれも当時スターリング地域に属していた自治領ないしは植民地であるが、非スターリング地域で多額のポンド残高を蓄積したのは、戦時中イギリスに主として食糧を供給した、アルゼンチンやブラジルといったラテン・アメリカ諸国であった²⁰。

このように、量的に巨額であるばかりでなく、交換性も持たずその使用さえ制限を受けていた点で質的にも大きく異なっていた第二次大戦中にイギリスが累積させたポンド残高は、「戦時異常残高」(abnormal war balances)と呼ばれ、ハロッドが言うように、こうした膨大なポンド残高の処理こそ「イギリスが今世紀に直面した最も重大な政策問題であった」²¹。

表 9-3 1945 年 7 月末の各国別ポンド残高

(単位 100 万ポンド)

ス タ ー リ ン グ 地 域	自治領	オーストラリア	117	非 ス タ ー リ ン グ 地 域	欧州 解放 地域	フランス	40
		ニュージーランド	63			ベルギー	37
		南アフリカ	33			ギリシア	55
		アイルランド	178			オランダ	68
		小計	391			ノルウェー	90
	植民地 委任統治領 など	パレスチナ	115		欧州 中立 国	その他	12
		セイロン	61			小計	302
		香港	33		南 米	ポルトガル	78
		マレー	84			その他	29
		東アフリカ植民地	81			小計	107
		西アフリカ植民地	91		地 域 の 他	アルゼンチン	85
		その他英領アフリカ植民地	37			ブラジル	36
		トリニダト	19			ウルグアイ	14
		その他英領西インド・バミューダ	40			その他	5
		その他	86			小計	140
		小計	647		そ の 他	イラン	22
	アイスランド	17	中国			23	
	ビルマ	11	タイ			13	
	インド	1108	その他			6	
	エジプト	396	小計			64	
	イラク	70					
	小計	1602					
合計	2640	合計	613				
総計				3253			

(出所)大蔵省『調査月報』(第 39 巻第 4 号) 79 頁～80 頁、島崎(1977)44 頁より転載。

II アメリカからの武器貸与

第二次世界大戦下のイギリスの政策当局は、戦中・戦後の国内・対外経済政策の課題を、「V-Eデー」と呼ばれたドイツ敗北の日までの第一段階 (Stage I)、「V-Jデー」と呼ばれた日本敗北の日までの第二段階 (Stage II)、「戦後過渡期」を意味する第三段階 (Stage III) の三つの時期に区分していた。重要なことは、A. J. P. テイラーが言うように、「第一段階ができるだけ早く終わり、第二段階ができるだけ引き延ばされることがイギリスの利益であった。ドイツは 1945 年のはじめに敗北するだろう。そのあと極東の戦争が少なくともさらに 18 カ月間続くだろう。数々のイギリスの不幸は、それ [第二段階] が 3 ヶ月しか続かなかったという事実から生じた」²²。なぜならば、第三段階ではアメリカからの援助は打ち切られることになっていたからである。事実「V-Jデー」直後の 1945 年

8月17日に、トルーマン大統領はイギリスに対する武器貸与を打ち切った。

さて、1940年12月、ルーズベルト大統領は、ラジオ放送の炉辺談話で、米国が連合国の兵器廠となることを声明し、翌41年3月11日に米国議会で武器貸与法(Lend-Lease Act)が可決された。また、同年10月には、武器貸与および輸出白書(Export White Paper)²³の履行を管理する機関として、国務次官補のステッティニウス(Edward Stettinius)が局長を務める武器貸与管理局(Office of Lend-Lease Administration)²⁴が設立された。さらに、翌42年2月23日には、相互援助協定(Mutual Aid Agreement)が調印され、イギリスからアメリカへの逆貸与も開始された。

このように、ヨーロッパの戦争にアメリカが多くコミットしていくことに対し、伝統的な孤立主義を支持していたアメリカの世論は、あくまで中立国の立場を維持することを望んだ。そして、イギリスに対する貸与物資は後日何らかの形で返済されることを当然と考えていたのである。武器貸与の決済条件について、もともとアメリカは、輸出入銀行の金利と同じ2³/₈%の金利で30年返済するという武器貸与法第3項(c)(3(c)terms)で返済することを要求していた。しかし、同盟国間での戦時貸借関係を戦後に残すことは、第一次大戦後の苦い経験を第二次大戦後に再発させることになる。その結果、武器貸与法では、武器貸与の決済条件として、米国にとって有利になると大統領が認めた物件での支払ないしは返済を織り込むことが規定された。大統領は武器貸与の見返りとして、英国から何らかの利益を確保せねばならなかったのである²⁵。

第一段階の武器貸与についてその詳細を詰めるために、1941年5月にケインズは渡米した。これは1941-46年の間の六回に及ぶ訪米折衝の第一回目であった。渡米中の7月28日に、国務次官補のアチソン(Dean Acheson)がケインズに手渡した草稿には、武器貸与に関する「考慮事項」(consideration)として、次のような文言が書かれてあった。

「連合王国がアメリカ合衆国から防衛援助を受け取る場合の条件および考慮事項、並びにその見返りとしてアメリカ合衆国が受け取る利益は、最終的に決定されるものは、両国の貿易を妨げるものであってはならず、両国間相互に有利な経済関係および全世界の経済関係の改善を促進するものでなくてはならない。すなわち、英米両国はそれぞれを原産地とする物資の輸入に対する差別についてアメリカ合衆国においても連合王国においてもこれを撤廃し、そしてこれらの目的を達成するための措置を規定するものとする」²⁶。

この考慮事項は、1942年2月23日に調印された相互援助協定「第七条」(Article VII)の原型となったものである。武器貸与の見返りとして米国側が確保しようとした利益は、英国の対米通商差別の撤廃であったのである。国務省が示した考慮条項に対して、ケインズが「ハル氏の狂気じみた提案」と一蹴したことはすでに述べた。彼は国務省の首席顧問であるホーキンス(Harry Hawkins)に対して、「貿易の均衡を回復させ、それによってシャハト流の策略を不必要にするような英米共同の大努力がなされない場合には、英国はシャハト博士のあらゆる武器を使わなければならなくなるだろう、と警告した」²⁷。

第二段階についての英米交渉が本格的に開始されたのは、1944年9月13日から16日

にかけて、チャーチル首相とルーズベルト大統領の間で行われた「第二次ケベック会談」であった。同年6月6日のDデーに連合軍によるノルマンディー上陸作戦が決行されてから、ドイツの敗色がにわかに濃厚となってきたからである。この第二次ケベック会談での合意、特に第二段階における武器貸与の詳細を具体的に履行するための交渉が、10月から11月にかけて、ケインズを団長とするイギリス側代表団が渡米して行われたワシントン交渉であった²⁸。ケインズは、このワシントン交渉の結果について、イギリス帰国途上の1944年12月12日に、アンダーソン蔵相に対して「第二段階の武器貸与に関するワシントン交渉」(CW24, pp.192-223)という詳細な覚書を残している。この覚書でケインズは、ワシントン交渉に臨むに当たって三つの懸念材料があったと言う。第一は、対独戦勝利以降アメリカからイギリスへの武器貸与が大幅に削減されると予想されること(*ibid.*, p.192)、第二は、武器貸与が開始されてからイギリスの対外準備が一見増加したことを根拠に、第二段階では逆にイギリスからアメリカへの相互援助(*reciprocal aid*)の大幅な増額が要求されること(*ibid.*, p.203)、第三は、武器貸与と引き替えに「輸出白書」において約束させられたイギリスの輸出制限が第二段階においても継続すれば、イギリスの輸出回復は望めないこと(*ibid.*, p.215)である²⁹。しかし、ワシントン交渉では、イギリスが対日戦に参戦することを条件に、第二段階においても武器貸与が継続されることとした第二次ケベック会談での合意が確認された。具体的には、軍需品が28億3800万ドル、非軍需品が25億9600万ドルと、第二次ケベック会議で合意された額(軍需品として35億ドル、非軍需品として30億ドル)より減額されたものの、イギリス側にとって一応満足のできる成果であった。

表9-4 アメリカによる武器貸与額(1945年8月31日まで)

(単位 100万ドル)

	船 舶	軍 需 品	その他商品	サービス	合 計
イギリス	2,107	13,823	8,113	2,980	27,023
オーストラリア	—	899	483	188	1,570
ニュージーランド	—	144	95	32	271
南アフリカ	—	194	67	35	296
インド	—	474	109	109	913
英 帝 国	2,107	15,534	9,088	3,344	30,073
そ の 他 諸 国					10,670
合 計					2,872
					43,615

(出所) Allen, R.G.D. “Mutual Aid between the U.S. and the British Empire, 1941-45”,
in Sayers(1956)p.529,p.531, Table 4, Table 5., 山本(1980)147頁, 第1表。

表 9-5 相互援助協定にもとづく英帝国からアメリカへの逆貸与
(1945 年 9 月 1 日まで)

(単位 100 ポンド)

	建 設	軍需品	石 油	その他商品	サービス	合 計
イ ギ リ ス	227	288	297	90	299	1,201
オーストラリア	33	59	*	60	64	216
ニュージーランド	7	10	*	30	7	54
南 ア フ リ カ	*	*	*	*	*	*
イ ン ド	34	24	30	27	19	134
合 計	301	381	327	207	389	1,605

(注) *は 50 万ポンド以下。

(出所) R.G.D.Allen, “Mutual Aid between the U.S.and the British Empire,1941-45” ,
in Sayers(1956)p.538,Table 10.

こうして、第二次大戦中におけるアメリカのイギリスに対する武器貸与額は、表 9-4、表 9-5 に見られるごとく、相互援助協定に基づくイギリスからの逆貸与 12 億ポンド(48 億ドル)を除くと、およそ 270 億ドルに達した。重要なことは、武器貸与の返済条件である「第 3 項(c)」、武器貸与に関する「考慮事項」、および相互援助協定の「第七条」という見返り条件が、その後の英米金融交渉に重い課題となったことである。

Ⅲ ホワイト原案におけるポンド残高の処理案

第 8 章で述べたように、ケインズが国際清算同盟案の最初の草稿を執筆したのは、1941 年 9 月のことであるが、ホワイトが国際安定基金(International Stabilization Fund,以下「I S F」と略)案の最初の草稿を執筆したのは、およそ 3 カ月後の同年 12 月のことで、その後数ヶ月に渡って改訂され翌 42 年 3 月に財務省内でオーソライズされた「ホワイト原案」が秘密裏にケインズの下へ届けられたのは同年 7 月のことであった。

この「ホワイト原案」において重要なことは、ポンド残高を I S F の枠内で処理しようとしていることで、封鎖在外残高(blocked foreign balances)を解除するための細かな規定が設けられていることである³⁰。ケインズは、この草稿を初めて目にした当初から、この提案を「わが国にとって最も有益で極めて寛大な提案」(CW25,p.163)として高く評価し、ホワイトの草稿に含まれる当該箇所を全て引用した上で、「このような方針に沿って取り決めるを考えようとするアメリカ側の意欲こそが、まさに第一に必要なことである」(ibid.,p.164)とコメントした。

ホワイト原案において計画されていたポンド残高の処理案は、一言で言えば、スターリング諸国が保有するポンド残高を I S F が買い上げ、それをイギリス及びスターリング諸国が I S F から買い戻すという仕組みである。言い換えれば、ポンド残高がドル残高に振り替えられ、短期債務が長期債務に借り換えられる仕組みである。

第一に、ポンド残高を I S F が買い上げるとき、スターリング諸国、例えばインドは、その対価を自国通貨（ルピー）で受け取ってもよいし、外国通貨、例えばドルで受け取ってもよい。具体的にはドルだろう。つまり、インドの保有するポンド残高がドル残高に振り替えられ、イギリスの対インド債務が対 I S F 債務に振り替えられるのである。アメリカにとって、ポンド残高を I S F が買い上げるといふ戦略の意図するところは、対英支払にしか利用することができない封鎖ポンド残高を解除することによって、スターリング諸国の対米差別を撤廃させ、同地域をアメリカの輸出市場として確保することにある。

しかし、ポンド残高がドル残高に振り替えられることによって、ケインズ自身は次のような懸念を述べている。

「戦時異常残高を売却する国が、何を対価としてそれらを売却するか、という問題に対する答えは、ここでは明らかではない。当該国がそれらを売却するにあたって、いかなる通貨をも対価として選択することができるならば、当該国は最も稀少となる可能性のある通貨を選択するのが自然であろう。したがって、[I S F に] セーフガードを設けなければ、稀少通貨となる可能性のある通貨の基金におけるストックは、発足当初から恐るべき枯渇に見舞われることになる」（*ibid.*, pp.247-8, cf. p.222, [] 内は引用者）。

すなわち、この処理策が成功するためには、「稀少通貨条項」といったセーフガードを設ける必要があるのである。

第二に、I S F が買い上げたポンド残高を買い戻す手続きは、イギリス及びスターリング諸国（例えばインド）がそれぞれ、全体の 40% ずつを年 2% の割合で、（最初 3 年間の経過措置の後）20 年間に渡って、金ないしは交換性のある外国通貨で支払うというものである³¹。ただし、実質的にはイギリスが全体の 80% を買い戻さねばならない。「なぜならば、インドが買い戻したポンドは、その手中にある自由ポンドとなり、即座に他のどの貨幣にも交換することができるからである」（*ibid.*, p.307）。なお、23 年後に全体の 80% が処理し終われば、残りの 20% は基金が自由資金として処理する。

確かにケインズの言う通り、「安定基金の資金は経常貿易勘定の赤字を補填するためだけに利用可能だとする規定の下では、…海外ポンド残高はいかなる用途であれ資本統制の原則に従うべき資本取引となる」（*ibid.*, p.305）。つまり、この仕組みは、ポンド残高という短期債務を長期債務に借り換えることであり、短期資金を供与する I S F の目的と矛盾する。しかし、「[ホワイト原案における] 打開策は、全く選択的なもので、わが国とインドがともに望むならば利用できるというものに過ぎない。強制的なものでは全くない。両当事国が利用しためれば利用できる追加的な便宜なのである」（*ibid.*, p.306, [] は引用者）。そしてケインズは次のように結論づけた。

「これは大変に合理的であるように思われる。インドは容易な条件で流動性を確保でき、わが国も容易な条件で [短期債務を長期債務に] 借り換えられる。私にとってこの種の措置は、安定基金に不可欠の特徴であると思われる。わが国がこの選択的な便

直を拒否する理由は見あたらない」(*ibid.*, p.307, []は引用者)。

そして、ホワイト原案における「封鎖残高の処理の提案を暖かく歓迎する」(*ibid.*, p.307)ことを勧告した。

しかし、ケインズのコメントを読んだ大蔵次官のウェイリー(Sir David Waley)をして、この提案は「私の背中を少なからずゾッとさせる」(*ibid.*, p.307)と言わしめたように、イギリス政府高官は全く違った考えを持っていた。大蔵次官補のイーディ(Sir Wilfrid Eady)も、「戦時異常残高の問題は切り離して別の文脈で考える」ことを望んだ。

1943年4月の両案公表後の9月から10月にかけて、ケインズとホワイトが直接対決した「ワシントン会談」においても、「戦後の金融状況がいかなるものになるかもっと正確に知り得るようになるまで引き延ばし」、戦時異常残高を処理する試みは計画に含まれるべきではないことが、イギリスの戦時内閣が代表団に対して与えた指令の一つとなった³²。その結果、ケインズもイーディーとともに、「イギリスにとって重要なことは、この問題が国際機関の権限の範囲内で取り扱うべきではないこと、しかしイギリスと[債権国]との間で議論と処理が続けられるべきであること」を表明した。

こうして戦後の国際通貨計画の中からポンド残高の処理は外された。すなわち、ポンド残高を多国間で処理する枠組みは断念され、その後イギリスとスターリング地域の債権国との二国間で処理する枠組みが維持される一方で、そのためのアメリカからの二国間援助が期待されたのである。ブレトン・ウッズにおけるインド政府代表のライスマン(Sir Jeremy Raisman)は、もともとホワイト案に含まれていた戦時異常残高の処理がその後抜け落ちてしまったことに痛く失望したという³³。

IV ケインズによるポンド残高の処理案

ケインズは、ポンド残高の処理を中心とする「第三段階」の課題について、「第二段階」の対米交渉が開始された第二次ケベック会談の半年以上も前から、多くの覚書を通じて考察を始めていた。ここでは、(i)において、1944年前半に書かれた二つの覚書、すなわち、1月11日付けの「対日戦後の過渡期における対外金融に関する覚書」(CW24, pp.1-18)と、6月12日付けの「過渡期におけるわが国の対外金融の問題」(*ibid.*, pp.34-65)を取り上げ、(ii)では、ブレトン・ウッズ会議をはさんでおよそ1年後の1945年5月に書かれた「第三段階における海外金融政策」(*ibid.*, pp.256-95)に見られる三つの選択肢を検討し、(iii)において、これらの一連のケインズ提案に対するイングランド銀行および大蔵省の否定的な見解、及びこうした批判をふまえて英米金融交渉が開始される直前に執筆された二つの覚書、すなわち、1945年7月20日付けの「イギリスの現在の対外金融ポジション」(*ibid.*, pp.377-98)と、8月13日付けの「わが国の対外金融見通し」(*ibid.*, pp.398-411)において施された若干の修正点に言及する。これら五つの覚書のうち、ポンド残高の処理に関するケインズのスタンスが最も鮮明に現れているのは、「第三段階における海外金融政策」(1945年5月)に見られる三つの選択肢である。

(i)ポンド残高の処理とアメリカからの援助

1944年1月の第一の覚書は、ケインズが、第三段階の問題についてその後2年間に渡って精力的に一連の覚書を執筆するようになった最初のものである³⁴。この覚書は、ブレトン・ウッズ会議出席のため渡米直前に書かれた第二の覚書へと発展した。この二つの覚書について、ここでは、①戦後過渡期におけるイギリス本国およびスターリング地域の国際収支支の見積もり、②過渡期におけるスターリング地域との取り決めの見直し、③そのために不可欠とされるアメリカの対英援助、という3つの核心部分を検討しておこう。

①まず1月の覚書では、戦後2年間のイギリスの国際収支赤字について、イギリス本国の赤字(5億~7億ポンド)及びスターリング地域の赤字(2億~3億ポンド)を合計して10億ポンドに達するという悲観的な見通しを行った(*ibid.*, p.3, p.7)³⁵。

第二次大戦中、スターリン地域は大幅な黒字を計上した。「国際勘定の上では、戦争によってわが国は貧しくなり、スターリン地域は豊かになった。このように異なった状況下では、これまでのように協力して一緒にやっていくことは困難だろう」(*ibid.*, p.6)。問題は次の条件が満たされるかどうかである。「わが国がこうした取り決めを続けることによって利益をえるかどうかは、他のスターリング地域が黒字を計上し続けることができるかどうかにかかっている」(*ibid.*, p.6)。しかし、戦後に予想されることは、それまで制限されていた海運や物資の供給が解放され、またこれらの地域が、スターリング地域よりも、ドル地域などからの物資の購入を増加させ、その結果スターリング地域は、例えば2億~3億ポンドの赤字を計上することである。スターリング地域の対外赤字をファイナンスするために、ロンドンのポンド残高は取り崩され、それによって戦後イギリスは過剰な負担を強いられることになるだろう(*ibid.*, p.7)。というのも「一般には理解されていないことだが、戦前スターリング地域のポンド残高を域外への支払に利用することは停止されていなかった」(*ibid.*, p.45)からである。だから、

「現存のスターリング地域はわが国の生活に資するものであるという考えは、こんにちわが国を侵している最も危険な盲信の一つである。…スターリング地域との完全なプール制は、資産項目であることは止め、圧倒的な負債項目となる。わが国のためのみならず、スターリング地域の他の加盟国のためにもドルを支払うことがわが国の義務となるのである」(*ibid.*, pp.44-5)。

②したがって、「戦後過渡期には、新しい状況に適合するように見直された修正スターリング・システムを維持することが、不可避免的な義務に耐えうる最も容易で、最も推奨されるべき、そして最も混乱の少ない方法である」(*ibid.*, p.8)。そして、「わが国は、事実上スターリング地域を、一部の人がすでにそうなっていると信じているような、閉鎖システム(*closed system*)に変えるべきであり、それがわが国の事態を乗り切るために不可欠の条件である」(*ibid.*, p.45)。

具体的には、戦後過渡期のスターリング地域との取決めを次のように提言している(*ibid.*, pp.14-5)。第一に、スターリング地域加盟国は、これまで通り、金およびドルのハード・カレンシーの受け取りをロンドンにプールする。第二に、やはりこれまで通り、加

盟国のポンド残高はスターリング地域内では自由に振替可能である。第三に、戦後の過渡期が開始されてから、経常取引の結果稼得されたものであるならば、ハードカレンシーをプールから取り崩す権利を持つ。しかし第四に、戦時中に蓄積された旧ポンド残高については、為替管理当局がスターリング地域外の特定通貨を割当てる裁量権に委ねられる。すなわち、「総赤字についての上述の見積もりを好転させる効果を持つ最も簡単な方法は、過渡期において異常ポンド残高の支払を制限することである」(ibid.,pp.41-2)。そして、この期間に戦時異常残高は金利ゼロの長期債に借り換えられた上で、例えば 40 年間に渡って返済されるものとすることを提唱した (ibid.,pp.47-8)。

このような修正されたスターリング地域との取決めを結ぶことで、

「一見して明白なことは、こうした条件で加盟国としてとどまることは、スターリング地域の加盟国にとって有利なことだろう、ということである。加盟国が経常取引の結果稼得したハード・カレンシーの全ては自由に交換できる。加盟国の戦時異常残高の割当も解除される。もしも加盟国の地位から離脱すれば、新旧のポンド残高は、スターリング地域内でしか利用できないし、(加盟国としてとどまることによってできるような) 域外通貨を取得するためにスターリング地域の一部を利用する権利も与えられないであろう」(ibid.,p.15)。

③こうした新たな取り決めを実現させるために不可欠なのは、アメリカからの援助である。ケインズは、過渡期に予想される対外赤字の半分に相当する 5 億ポンド (20 億ドル) 規模の援助を求めている。援助形態は、無利子で年々 1000 万ポンドずつ返済の 50 年返済である (ibid.,p.16)。さらに 6 月の覚書では、総額 5~7 億ポンド (20~30 億ドル) の無利子援助に増額されている (ibid.,p.61)。

その上でアメリカからの条件を飲むべきであるとして次のように述べている。

「わが国が予期すべきことは、アメリカがこの援助に次のような条件を付けることである。すなわち、[第一に] 過渡期においてスターリング地域の加盟国が経常的な購買に必要なドル要求に関しては割当を行うべきではないこと、[第二に] わが国自らもアメリカの輸出に対して差別的な輸入規制を適応してはならないことである。これらの条件は至極当然のものである」(ibid.,p.17,[]は引用者)。

逆に、一部のサークルで議論されているような第7条の履行に反対し、アメリカの対英援助を受け取らないという「厳しい代替案」について、ケインズは、もしもそうした代替案を受け入れた場合、対外赤字の補填は、「一部はわが国の物的ストックの引き出すか、貨幣準備を利用することによって、一部はスターリング地域に属する封鎖ポンド残高の一層の蓄積によってか、支払取り決めのもとで行う」以外に方法はないとして一蹴している (ibid.,p.18)。

(ii) 三つの選択肢

ブレトン・ウッズ会議から帰国してからすぐ、第二段階の交渉のため再度渡米し、その年の残りのほとんどをアメリカで過ごしたケインズが、第三段階の考察を再開するのは、先の二つの覚書を執筆したおよそ 1 年後の 1945 年 5 月の第三の覚書においてである³⁶。

ここで、ケインズは、対米交渉に臨むにあたっての三つの選択肢を、「飢餓の窮地」(Starvation Corner)、「誘惑」(Temptation)、「公正」(Justice)という独特のレトリックで表現した(*ibid.*, pp.276-9)³⁷。「飢餓の窮地」と「誘惑」はともにイギリス人が志向する両極端の考え方を象徴し、「公正」はケインズ自身が志向する第三の選択肢である。

①まず、「飢餓の窮地」と名付けられた一方の極にある選択肢は、第三段階に何ら追加的な金融上の支援を求めず、「アメリカからの完全な金融的独立」ないしは「経済的孤立政策」(*ibid.*, p.271)を選択することである。しかし、こうした政策を可能にするために必要なことは、(a)まず戦後例えば3年から5年の間は今以上に厳しい戦時配給制や戦時統制を維持し、(b)さらに「ロシア型」の計画経済と輸出入の統制を導入し、(c)その上植民地の発展や極東の再建の半永久的な断念と、海外活動の事実上の放棄である(*ibid.*, p.271)。こうした「ロシア型」の統制経済を採用すれば、「半世代後には健全な姿を取り戻せるかもしれない」が、孤立主義を採用するには「ロシア型以外にわが国の要求を満たすことはできないのである」(*ibid.*, pp.275-6)。

②次に、「誘惑」と名付けられた他方の極にある選択肢は、第三段階にアメリカより50億ドルから80億ドル(12億5000万ポンドから20億ポンド)という巨額の融資を受ける計画である(*ibid.*, p.276)。ただし、この巨額の融資を受けるためには、(a)金利は2.5%より高くはないが、おそらく2%程度、(b)元本は10年後から30年に渡って返済、(c)経常取引で稼得されたポンド残高のスターリング地域内での多角的決済、(d)戦前に累積された異常戦時残高についても恐らく同様の扱い、(e)アメリカの意図に沿った形での第7条の履行、(f)武器貸与の決済、といったアメリカ側の条件を飲まねばならない(*ibid.*, p.276-7)。

しかし、ケインズはこうした選択肢に対して次のような異議を唱える。まず、こうした措置は、スターリング地域および他の地域に対する債務をアメリカに対する債務に換えること、すなわちポンド残高をドル残高に換えることを意味する(*ibid.*, p.277)³⁸。しかも、80億ドルの借款に対してかりに年率2.5%の金利を適用すれば利払いだけで年々2億ポンド、さらに過渡期を過ぎれば元本の返済が年々3億ドル必要となり、年々の返済額は5億ドルに達する。これに加えて、スターリング地域のポンド残高が120億ドル(30億ポンド)も残っているため、こうした過大な債務返済負担には耐えられない(*ibid.*, pp.278)。

③そこで、「公平」と名付けられた第三の選択肢こそ、「公正という点からみれば全く不釣り合いな戦後における金融上の負担」を受け入れざるをえないイギリスが、アメリカに対して、大統領もしばしば自ら口にする「犠牲の平等」(equality of sacrifice)という原則をもって交渉に当たることのできる、最も現実的な選択肢である(*ibid.*, p.280)。

第一に、およそ30億ポンドと見込まれるスターリング地域が保有するポンド残高の処理について、以下の三つのカテゴリーに分類する。すなわち、(a)経常取引の目的に限定された上で、封鎖が解除され自由な交換性が回復される額が7.5億ポンド、(b)借り換えが行われる部分が15億ポンド(金利は1%で1年目から支払い、元本は5年後から2%ずつ

イギリス製品の購入という形態で返済、この結果借り換え費用は、1年目からは1500万ポンド、5年後からはさらに3000万ポンドが追加される)、(c)償却され棒引きされるものが8.8億ポンド(イギリス大蔵省証券を当該国大蔵省証券に換えることによって当該国にとっては保証準備発行の創出と同じ効果を持つ)である。関係国はこれらの処理のうちどれかを選ぶ権利を持つが、そのオプションを拒否した場合には、金利は0.5%、元本は5年後から1%ずつイギリス製品の購入という形で、全てのポンド残高を借り換える(*ibid.*, pp.284-8)。

第二に、アメリカに対しては、「後に共通の戦争となるもののために武器貸与が発効する以前にイギリスがアメリカから購入したおよそ30億ドル」を、一種の「遡及的武器貸与(retrospective lend lease)」(*ibid.*, p.281)として考え、これを棚上げする。このアメリカに対する30億ドル(7.5億ポンド)と、上述のスターリング地域に対する8.8億ポンドの償却は、「戦費に対する遡及的な貢献」(*ibid.*, p.288)として、「公正」すなわち「犠牲の平等」という観点から正当化されよう。さらに、アメリカに対して、戦後10年間に渡って利用可能な50億ドルの追加融資を求める。金利は1%で、返済条件は戦後10年間は1%、10年後からは2%という緩やかなものとする。カナダに対しても、アメリカの10分の1に当たる5億ドルの融資を求めている(*ibid.*, p.282, pp.288-9)。

このように、すでにこの時点でケインズは、英米金融協定のシナリオ—アメリカから巨額かつ寛大な援助を受け取るかわりに、武器貸与における考慮事項、同じく相互援助協定第7条に明記されている無差別原則という厳しい要求を受け入れる—が想定されていたのである。

(iii)大蔵省およびイングランド銀行の反応

1944年1月の覚書以降、イングランド銀行は一貫してケインズの提案に反対してきた³⁹。彼らは、イギリスがスターリング地域の加盟国に対してが抱える問題は個別ごとに異なっているため、ケインズの提案に見られるような包括的な解決策ではなく、ケース・バイ・ケースのアプローチを望んだ。

また大蔵省では、ケインズの「公正」案を「第一案」(Plan I)と呼び、これに対して、イーディ(Sir Wilfrid Eady)がクラーク(R.W.B. Clarke)の協力を得て、1945年6月25日に「第二案」(Plan II)と呼ばれる代替案を準備した。この「第二案」は、ケインズの言う「飢餓の窮地」と類似する提案で、戦後経済に対してケインズ提案より悲観的な見通しに立ったものであった。そこで想定されている対米交渉の枠組みは、保護主義的なものであり、貿易上の差別待遇や為替管理を意図し、スターリング地域にはフランス、オランダ、ベルギーまで含まれていた⁴⁰。

ケインズは、この「第二案」に対して否定的なコメントをイーディとクラークに宛てて送った。

「アメリカからの金融援助が得られず、わが国の貿易収支が依然として赤字を続ければ、アメリカ

から得ることのできなかったものを一体どの国から借り入れることが期待できようか。現存するポンド残高を自由に使用できる権利を剥奪されれば、スターリング・グループと想定されている諸国のほとんどは、その黒字からわが国に貸し出しが可能となる、戦後の全般的な対外黒字を計上することが期待できなくなるだろう。実際、問題の半分は、これらの諸国もアメリカに対しては巨額の赤字を計上するだろう、ということにある。…もしもわが国が全般的な貿易赤字を計上するなら、第二案はうまく機能しないだろう。もしもわが国が赤字とならないなら、いかなる案でもうまく機能するだろう。私が考えるもう一つの困難は、スターリング・グループの加盟国と想定されている国が、第二案の条件では、同クラブの加盟国としての地位を受け入れるとは考えられないことである。加盟することで全てを失い、得るものは何もないのだ。わが国と同様にこれら諸国はできうる限りアメリカとの貿易関係を断つことが同案の一部となろう。これらの諸国が、稼得することのできない貨幣をわが国に貸し出すために、アメリカとの貿易関係を決裂することに、一体どのような動機があるのだろうか」(ibid.,p.366)。

こうした検討を踏まえた上で、対米交渉直前の1945年夏にケインズは、さらに二つの覚書を執筆し、それまでの提言を若干修正している。修正点は以下の三つである⁴¹。第一は、アメリカへ要求する援助額である。先に遡及的な武器貸与として要求した30億ドルは撤回され、追加融資50億ドルと合わせて計80億ドルの援助額は、50億ドルに減額された。援助条件も無償援助が望ましいが、「事実上無償援助とみなせるものでカモフラージュされたもの」(ibid.,p.409)も考慮に入れた。こうした変化は、イギリスがより少ない額でもやっていけるという確信と、アメリカからそれほど多くの金額を望めないという配慮を反映したものであった。第二は、三つにランク付けされたポンド残高の処理が、次のように変更された。すなわち、(a)封鎖が解除される額は、7.5億ポンドから2.5億ポンドへと減額、(b)かわりに棚上げされる額が、8.8億ポンドから10億ポンドへと増額され、(c)残りの封鎖残高については無利子で返済されるとした。第三は、第8章で検討した交換性に関する問題で、ブレトン・ウッズ会議後およそ1年間続いたIMF協定第8条の解釈をめぐる論争が終結したことを受け、ケインズは公的交換性に限定する解釈を断念した⁴²。

こうしたケインズの五つの覚書は、1945年9月から12月にかけての英米金融交渉におけるイギリス側提案の土台となった。しかし、ケインズが公正と呼んだ「第一案」に対して、イーディの「第二案」は撤回されることはなく、このことが、後の議論をより複雑なものとしたのである。

V 英米金融交渉

(i)交渉の舞台

英米金融交渉は、1945年9月11日に第一回の正式会議が開始され、12月6日に協定が調印されるまで3ヶ月近く続いた⁴³。イギリス側代表団は、駐米イギリス大使のハリファックス卿(Lord Halifax)が団長であったが、事実上のトップはケインズであった⁴⁴。イギ

リスでは、7月5日の総選挙によって労働党が政権に就き、首相には、チャーチルにかわってアトリー (Clement Attlee)、蔵相には、アンダーソンに代わってドールトン (Hugh Dalton)、外相には、イーデンに代わってベヴィン (Ernest Bevin)、貿易相には、リットルトンに代わってクリップス (Stafford Cripps) が、それぞれ就任した。重要なことは、ケインズ渡米後ドールトン蔵相に勧告する役割を、大蔵省二等書記官のイーディが担っていたことである。前章で述べたように、イーディはことのほか第7条に反感を持っている人物であり、対米債務の返済負担を非常に恐れていた人物であった⁴⁵。金融交渉の間、ケインズはアメリカ政府以上に本国政府と交渉せねばならなかったが、その主要な論敵はイーディであった。逆に、本国政府にあってケインズに協力しイーディと対抗したのは、通商問題を担当していたミード (James Meade) と、途中帰国したロビンズ (Lionel Robbins) であった。

他方、アメリカ側代表団の団長は、財務長官に就任したばかりのヴィンソン (Fred Vinson)、副団長は経済担当国務次官補のクレイトン (Will Clayton) であった。終戦直前の4月12日にルーズベルトが急逝し、かわってトルーマン (Harry Truman) が大統領に就任したことによって、かつてのニュー・ディーラーが政権からことごとく退場し、アメリカ側の受け入れ体制も、大きく編成替えしていた。ヴィンソンは南部出身の保守的な民主党員で、戦争終結によって国際問題に対する関心が低下し、平和時における国内問題こそ最大の関心事であった。つまり、対外支出のこれ以上の増大を回避することによって国家財政を正常化することが、彼にとっての最優先課題となっていたのである。また、クレイトンはハル以上の自由貿易信奉者であり、彼のもとに届く貿易業者からの苦情は、英帝国特惠制度、スターリング地域でのドル・プール制、イギリスがスウェーデンやアルゼンチンと新たに締結した双務支払協定などによって、彼らが被った被害に向けられていた。クレイトンは、英国における多角主義の再建が対英援助の条件であると考えていたのである。

さて、9月13日から5日間 (13日、14日、17日、19日、20日) 開始された連邦制度理事会の理事会室における最高委員会⁴⁶において、ケインズは、ポンド残高の処理とアメリカからの金融援助について、次のように説明した。まず、スターリング地域のポンド残高が、1946年末で総額120億ドル (30億ポンド) に達すると予想され、そのうち、(a) 3分の1に当たる40億ドル (10億ポンド) を帳消し (cancellation) ないしは棚上げ (writing off) し、(b) 残りの80億ドルのうち、72億ドル (18億ポンド) を無利子で5年間据え置き後50年で均等返済という形で借換え (funding) ないしは封鎖 (blocking) を行い、(c) 8億ドル (2億ポンド) のみを解除 (release) する、という提案を行った。その上で、イギリスが戦後3年~5年に渡って必要とする援助額が50億ドルであることを述べた (*ibid.*, pp.494-5)。この数字の根拠は、戦後過渡期におけるイギリスの対外赤字の累積額が60億ドルに達すること、その間スターリング地域外のポンド残高の解除が10億ドルに上ることを挙げ、武器貸与の決済はこれに含まれないこととした (*ibid.*, pp.493-5)。いずれも、ケインズが渡米前に示した数字とその根拠に沿う内容であった。

(ii) 援助金額と返済条件

援助金額および返済条件について、ケインズは、その後のヴィンソン及びクレイトンとの会談を通じて、「50 億ドルの無償援助」という当初のイギリス側の要請を、アメリカ側が受け入れることが困難であることを認識し始めていた。そこで、ケインズは、9 月 26 日付の大蔵大臣宛ての手紙 (*ibid.*, pp.502-8) において、イギリスの対米債務の返済コストが重くならないような代替案を示し、10 月 1 日付の大蔵大臣宛ての手紙 (*ibid.*, pp.512-517) においては、無償援助に代わる代替案をアメリカ側と討論する自由な権限をイギリス側代表団に与えるよう要請し、ロンドンがあくまで無償援助に固執するなら交渉が決裂する可能性のあることを警告した。しかし、ロンドンからの指令は、(a)2%の金利で巨額の融資を受け入れることはできず、(b)少なくとも 20 億ドルの無償援助と 1%の金利で 30 億ドルから 40 億ドルの融資を求め、(c)それが無理なら最後の手段として、国際収支困難の場合の免責条項付きで、年間 1 億ドルまでの元利償還を受け入れる、というものであった (*ibid.*, pp.520-5)。10 月 18 日にケインズとハリファックスがヴィンソンとクレイトンと会談した際に、アメリカ側は金利 2%で 35 億ドルという金額を提示し、武器貸与を第 3 項(c)の条件 (2 $\frac{3}{8}$ %の金利で 30 年返済) で決済することを要求した⁴⁷。アメリカ側はこの年々の返済額を輸出入銀行の商業ベースで資本還元した額を援助額として算出したからである。この後ケインズは、金利 2%で 40 億ドルを免責条項付きで要求する以外に道はないことを認識した (*ibid.*, p.557)。

このような認識を本国に伝えたケインズの 10 月 18 日付けの電信(*ibid.*, pp.547-56)⁴⁸は、ミードによると、「非常に長大だが素晴らしい仕事で、ケインズがかつて書いたもののうちで最高の一つ」⁴⁹と評された。ここでケインズは、「詩(poetry)を散文(prose)にとってかえることを再考しなければならない」(*ibid.*, p.548)として、「ブレトンウッズ、通商政策、それにスターリング地域に何のコミットメントもせず、アメリカから少額の借款に甘んじれば、わが国の将来の見通しは暗いこと」、「もしもアメリカとの包括的な妥協ができなければ、本国の経済生活やわが国の対外関係は大きく崩壊し、それは不可避なことである」ということは、決して誇張ではないこと」(*ibid.*, p.554)を、繰り返し伝えた。つまり、ケインズの金融交渉に対するスタンスは、アメリカからできる限り巨額の融資を引き出し、かつアメリカ側が要求する見返り条件を本国政府に説得することにあった。

しかし、10 月 27 日に本国から代表団に届いた指令には、次の二つの案が示されていた。第一の A 案は、45 億ドルの融資 (うち、(a)25 億ドルは年利 1%で 5 年間の据え置き後 50 年返済の借款、20 億ドルは輸入代金、5 億ドルは武器貸与の決済、(b)20 億ドルは無利子の追加融資、これはスターリング地域のポンド残高が経常取引の支払目的で交換される際の裏付け) を求める案である。またこの案は、戦時費用の分担としてポンド残高の一部棚上げを見越し、さらにケインズの示唆に従った免責条項を求めている。さらに、こうした援助を条件として、イギリスは国際貿易機構(I T O)および国際通貨機関(I M F)といっ

たアメリカのイニシアティブで構築される戦後国際経済秩序にコミットする。すなわちA案は、アメリカから巨額の援助を緩やかな返済条件で借り入れる見返りに、イギリスが戦後国際経済秩序に一定の役割を担うという妥協案であった。

これに対して、B案は、30億ドルの借款（25億ドルの借款と、武器貸与の決済として5億ドルの追加融資を、年利2%の商業ベースで、5年間の据え置き後50年返済）を求める案である。ただし、こうした額および条件での援助に対して、イギリスは戦後世界の構築へのコミットメントを一切放棄するというものである。すなわちB案は、小額の援助を厳しい返済条件で受け入れることに甘んじる代わりに、一切の条件も飲まない強硬案であった（*ibid.*, p.568）。

代表団は、当然のごとく、A案を支持した。特にB案を知ったケインズは、「怒りで顔色を失い、辞任さえ口にするようになった」⁵⁰。アメリカから受け取る援助が商業ベースでの小額の融資に甘んじる代わりに、アメリカの要求する見返り条件を一切拒否するという選択肢は、ケインズの基本姿勢からは最も対極にある考え方であったのである。そこで、代表団は、本国指令である両プランをアメリカ側に提示することを止め、その代わり、通商問題に関する指令を受けるために帰国要請のあったロビンズとホール＝パッチに、本国政府に対して金融問題についても再度検討を促す旨を託した。そして11月5日のロンドンでの会議において、B案は指令から削除され、A案のみがロンドンからの指令とされた。しかも、A案における45億ドルの融資のうち、スターリング地域にあてられる20億ドルが無利子融資であることを条件に、25億ドルの借款が年率2%でも受け入れるという保証を得たのである⁵¹。

(iii) スターリング地域のポンド残高

スターリング地域のポンド残高について、本国政府からの指令を受けるまでの間、アメリカ側と討議が進行した。もともとアメリカ側は、対英援助を供与する前提として、スターリング地域が果たしうる貢献、すなわち、ポンド残高の減額(scale down)を要求していた。ケインズもまた、こうしたスターリング地域の貢献を条件にアメリカは援助を行うと考えていた⁵²。ケインズは本国からの正式の許可を受ける前の11月5日に、ホワイトに宛てて、スターリング地域のポンド残高について、次のような内容の草稿を送った。

第一に、ケインズは、スターリング地域の為替管理やドル・プール制が対米差別措置であることを率直に認めた。すなわち、「他の通貨より供給が著しく不足する通貨があるために、輸入ライセンス制は、供給が十分である通貨に対しては有利に、供給が稀少である通貨に対しては不利に作用するように差別的に機能してきたことは不可避なことであった」（*ibid.*, p.571）。ドルなどのハードカレンシーが稀少通貨であるために、スターリング地域加盟国は、稼得したハードカレンシーをロンドンの為替当局にプールし、必要に応じてそれを引き出すというドル・プール制を採用してきたのである。「アメリカ行政府はイギリス政府に対して、こうした制度が必然的にアメリカの輸出業者を差別する制度であるが

ゆえに、たとえ戦時中に不可避なものであったとしても、アメリカの貿易と通商を著しく阻害するものであると表明してきた。イギリス政府も、この制度が平時に運用されれば国際通商上制限的に作用することに合意するが、スターリング地域へのドル供給が自然水準を下回って不足する限り、この制度は不可避なのである」(ibid.,p.572)。およそ 120 億ドルに達するポンド残高に対して、イギリスの金ドル準備はわずか 18 億ドルに過ぎず、スターリング地域がポンド残高を自由に引き出すにはあまりにも不適切な水準なのである。

しかし第二に、「このことは、イギリス側が戦前と同様の無差別待遇に復帰することを望んでいない、ということを意味するわけではない」(ibid.,p.573)。つまり、アメリカからの適切な規模での援助を基礎として、1946 年末までにスターリング地域が経常取引で稼得したものについては、いかなる通貨地域への支払も差別することなく自由に利用できるようにする用意がある。蓄積されたポンド残高についても、その一部は直ちに同様の措置が取られ、残りの一部については年賦払いとする。こうして、ドル・プール制から生じる差別的待遇は完全に取り除かれることになるのである。

第三に、アメリカ側は、スターリング地域加盟国にも、アメリカが武器貸与法によって連合国に供与した援助と同じ原則を適用し、共通の戦費分担を求めることが公平であるとの強い考えを持っている。すなわち、スターリング地域にも遡及的拠出を求めることが適当であるという考えである(ibid.,p.574)。イギリス側もこの考えが公平であることに合意する。したがって、蓄積されたポンド残高を、(a)直ちに解除される部分、(b)年譜払いされる部分、(c)棚上げされる部分、の三つのカテゴリーに分類する。スターリング地域加盟国も、こうした方策が自国の国益に適い、公平かつ合理的な措置であると合意することを望む。イギリス側は、スターリング地域のポンド建て債権国が、ポンド残高の減額を含むこの取り決めに自発的な合意に到達するよう求めていくであろう(ibid.,p.576)。

しかし、こうした 11 月 5 日付けの草稿に対して 6 日に本国から届いた要請は、スターリング地域との取り決めについての真実を覆い隠すものであった。イーディはケインズの草稿を「差別的措置であるのはスターリング地域の制度ではなく、戦時における為替管理の必要性である」(ibid.,582)ことを明らかにし、イギリスは「スターリング地域の為替管理当局によって認められたものであるなら、いかなる支出に対しても例外なく外国為替を提供してきた」と書き換えを指令した。為替管理システムの機能に関するイングランド銀行の見解を繰り返したこうした指令に対して、11 月 7 日にケインズはすでに人口に膾炙した次のような怒りの返事を書いた。「ロンドンの老婦人のお眼鏡に適うようなイチジクの葉は、厳しい気候の中では萎れてしまう」(ibid.,pp.584)。

(iv)最後の局面

11 月 18 日までに、ケインズを含むイギリス側代表団は、アメリカ側の金融援助が、新規の融資としては、40 億ドル以上は不可能であり、武器貸与額のうち 5 億ドルは返済せねばならず、いずれも金利 2% で 5 年間の据置後 50 年で返済することであることを認識

していた。その他、合意に至っていない以下の5点について、本国に打電した (*ibid.*, pp.588-90) ⁵³。

- ① 免責条項について、アメリカ側は、(a)イギリスの貿易黒字が (IMF 協定第 19 条に規定されているように)、1936-8 年の平均を下回る場合、(b)前年度末の金および外貨準備が、過去 5 年間の平均輸入額の 15%を下回るか、前年度末の短期債務の 25%を下回る場合に、利払いに関する免責条項が適用されるとした。この提案のうち、前者は受け入れ可能であったが、後者は受け入れがたい提案であった。
- ② ポンド残高の返済状況と免責条項の適応除外について、アメリカ側は、ポンド残高のうち 1950 年以降に年々解除され返済される金額、ないしは 1945 年以降に締結されるその他の融資に対して返済される金額が、比例的に減額しないならば、上述の免責条項は適用されないとした。しかも、ポンド残高の返済を加速することは、対米債務が同様の返済扱いを受けないならば、認められないとした。イギリス側代表団は、債務返済の比例的減額を、1946 年に契約された融資に限定しようとし、植民地およびその他特定の債務返済を、返済加速の制限から除外しようとした。
- ③ ポンドの交換性について、アメリカ側は、スターリング地域内での経常取引により取得した全てのポンドは、1948 年末までにイギリスの軍事支出のために受領したしたポンドを除いて、1946 年末までにいかなる通貨地域においても差別されることなく自由に利用できるものとし、スターリング地域外でも、同様の取り決めが求められると主張した。イギリス側代表団は、支払い協定が締結されている地域を除いて、スターリング地域外にこの提案を適用することを拒否することを勧告した。
- ④ 差別待遇について、アメリカ側は、イギリスの輸入制限は原産地の間で無差別であるべきことを主張した。イギリス側代表団はその立場を留保したが、アメリカ側提案の受け入れを勧告した。
- ⑤ 蓄積されたポンド残高について、アメリカ側は、蓄積されたポンド残高を、スターリング地域のみならず全ての地域の残高とし、しかも戦時中に蓄積された残高のみならず戦後のある時点までの軍事支出も含むものとすることを主張した。アメリカ側は、蓄積されたポンド残高を、直ちに解除される部分、1950 年以降に解除される部分、償却される部分に分割して決済することを要求した。イギリス側代表団は、蓄積されたポンド残高を、スターリング地域で戦時中に蓄積された残高および戦後の軍事支出のみに限定した。ここでの相違点は大きなものではなかったが、借換え、償却、解除をどれだけの割合にするかという問題は残っていた。

この報告がロンドンに到着したときの様子をミードは次のように記録している。「大蔵省とイングランド銀行はヒステリックになっていた。この報告によって冷静になったり、何が受け入れ可能で何が受け入れ不能かを考えるのではなくて、交渉全体を終わらせる準備をしているように見えた」⁵⁴。しかし、11 月 23 日のホワイトホールでの激論の末、アトリー首相はワシントンでの金融交渉に対するドールトン蔵相以下大蔵省の態度について

厳しく攻撃した。その結果、首相は、合意できることと合意できないことを、以下のよう
にワシントンの代表団に明らかにした⁵⁵。すなわち、イギリス側が合意できる点は、(a)武
器貸与の決済も含めて40億ドルの借款を、金利2%で5年間据え置き後の50年間で返済
すること、(b)11月5日にケインズがホワイトに示した草稿に沿った形でスターリング地
域をの自由化すること、(c)金融協定が締結すれば直ちに議会に対してブレトンウッズ協
定の批准を求めること、(d)通商政策についてもイギリスは同調すること、合意できな
い点は、(e)1946年末までにスターリング地域のポンド残高保有国との交渉を終わらせるこ
と、(f)1946年末までにブレトンウッズ協定で定められた過渡期を破棄すること、(g)アメ
リカからの借款返済を他の債務返済よりも優先させること、である。ケインズとハリファ
ックスは、11月25日に、ヴィンソンとクレイトンにこの内容を伝えた⁵⁶。

しかし、ポンドの交換性について「わが国は、例えば1946年末からスターリング地域
が經常取引で稼得したものの全てについて解除するといったような公約を望んではない」⁵⁷
というドールトン蔵相の表明は、事態をいっそう深刻にした。ハリファックスの記録によ
ると、「ロンドンではアメリカ側との交渉にかなりうんざりしているようだが、ケインズと
の交渉にうんざりしているのは全く不当なことだ。…彼らは、アメリカ側と交渉している
以上にケインズと交渉しているのだ!」⁵⁸。

こうして最終局面の12月1日に、本国政府は、ケインズよりも年長で大蔵省のブリッ
ジス(Sir Edward Bridges)をワシントンに派遣し、アメリカ側との交渉に当たらせることに
した。しかし、ブリッジスの参加によってもアメリカ側の態度を変えることはできなかった。
まず、援助金額は、アメリカ側は援助額について、財務省が35億ドル、国務省がイ
ギリス側と同じ40億ドルを主張したが、最終的にはトルーマン大統領が両者の間をとっ
て、37.5億ドルで決着した⁵⁹。また、ポンドの交換性についても、協定発効後1年以内に
回復することが要求された。したがって、イギリス側はIMF協定の規定する5年間の過
渡期を放棄さざるを得なくなった。イギリス側は最後まで、ポンドの交換性回復の時期を、
1948年末や1947年末というようにできる限り遅らそうとしたが不可能であった⁶⁰。スタ
ーリング地域における蓄積されたポンド残高については、直ちに解除される部分、長期に
わたって返済される借り換え部分、スターリング地域が残高を減額する部分の三つのカテ
ゴリーに分類されたが、その時期と金額についての明示は行われなかった。こうして英米
金融協定は1946年12月6日午前10時30分に両国代表団によって調印されたのである。

(v) 英米金融協定

英米金融協定は、本協定以外に、「武器貸与、相互援助、余剰軍需物資、及び請求権の
決済に関する共同声明」と「通商政策に関する共同声明」の二つの共同声明を含むもので
あった。その内容を、(1)金融援助の内容、(2)ポンドの交換性、(3)蓄積されたポンド残高
の三つに分けて整理しておこう。

①金融援助の内容：援助金額は、37.5億ドルで、本協定発効日から1951年12月31日

までの間に随時引き出せるものとして決着した(第2条)。後にカナダからも 12.5 億ドルの借款を受けたので、英国が戦後過渡期に使用できる金額は 50 億ドルになった。この数字は、イギリス側代表団がワシントンでの交渉に臨むに当たってアメリカ側に要求した額と奇しくも一致しており、必ずしも英国代表団を失望させるものではなかった。

返済条件は、英国側の要求した無償援助も無利子借款も米国側が拒否したため、最終的には 2% の利子付きの借款で決着した。ただし、元本と利子の支払は、5 年間の据置後、1951 年 12 月 31 日を第 1 回目の支払日として、50 年年賦で返済されることになったので、実質的な金利負担は年 1.6% となり、元利年返済額は 1 億 4000 万ドルとなった(第4条)。これは、英国にとって決して過大な負担とは思われなかった。

また、この返済条件には、国際収支ならびに金外貨準備の水準からからみて困難に陥った場合、利払いを免除するという免責条項が付けられた(第5条)。すなわち、過去 5 年間の平均の輸出および貿易外取引による純受取りが、1936 年～38 年の平均輸入額たる 8 億 6600 万ポンドを下回った場合、利払いが免除される。ただし、本協定発効以前にポンド残高の返済ないしは棚上げが 4375 万ポンドを超えた部分については、これを資本取引とみなし、上述の貿易外取引による純受取りには含まれないものとする。

この金融援助に関連して、武器貸与の決済を見ておこう。アメリカのイギリスに対する武器貸与額は、相互援助協定に基づくイギリスからの逆貸与 12 億ポンド(48 億ドル)を除くと、およそ 270 億ドルに達していた。武器貸与の決済条件について、もともとアメリカは、2 $\frac{1}{2}$ % の金利で 30 年返済するという武器貸与法第 3 項(c)で決済することを要求していた。しかし、協定では、(a)200 億ドル以上の対英債権を棚上げし、(b)戦争終結時に英国が保有していた 60 億ドル相当の貸与物資を 5 億 3200 万ドルで英国に譲渡し、(c)受注したものの戦争終結前に納入されなかった貸与物資については 1 億 1800 万ドルの支払を要求した。英国は合計 6 億 5000 万ドルの支払いを、37 億 5000 万ドルの借款と同じ金利 2% で 50 年返済という条件で返済されるよう要求されたのである。これは他の武器貸与受領国に対する返済条件よりも有利なものであり、200 億ドル以上の債務が免除されたことと合わせて考えても、これも米国にとって前例のない寛大な措置であった。

②ポンドの交換性：交換性の規定は、スターリング地域の経常取引と第三国の経常取引に分かれる。第一に、本協定発効日から 1 年以内に、スターリング地域が経常取引によって取得したポンドは、他のいかなる地域との経常取引に対しても、差別されることなく自由に使用できる。また、ドル・プール制も廃止され、スターリング地域が経常取引によって取得したドルも、他のいかなる地域との経常取引に対しても、差別されることなく自由に使用できる(第7条)。第二に、本協定発効日から 1 年以内に、第三国(主に西欧および南米諸国)の経常取引について、ポンドの交換性を回復する(第8条第2項)。

なお、本協定発効と同時に、許可を受けたアメリカ商品の輸入に対する支払い、およびアメリカの居住者の保有するポンド残高で経常取引により取得したものの使用を制限しない(第8条第1項)。

③蓄積されたポンド残高：戦時中に累積したポンド残高の処理については、(a)ポンド残高の一部は直ちに返済され、(b)一部は返済を繰延べされ（1951 年度を初年度として年賦払い）、(c)一部は帳消しされる(第 10 条)。ケインズが明示したポンド残高の三つのカテゴリーについて明確な金額を提示することも、アメリカ側が要求したスターリング地域のポンド残高の大幅な削減も、ともにイギリス側から拒否されたのである。イギリス側がアメリカ側に要求した「犠牲の平等」と同じ原則を、アメリカ側はスターリング地域に対しても求めたのである。最大のポンド残高を抱えるインドは独立を前にして英印関係が緊張しているのと同様に、エジプトやアルゼンチンとの関係も緊張し、スターリング地域が抱えるポンド残高には、政治的思惑と絡んで、あくまで二国間交渉で解決せざるを得ない問題として認識されたいたのである。

おわりに

英米金融交渉に臨む前に、ケインズは「60 億ドルの無償援助または無利子借款」を「ひも(string)なしで」得られることに楽観的であった。しかし調印された英米金融協定は、「37.5 億ドルの 2 パーセントの利子付き借款」で、しかも「協定発効後 1 年以内にポンドの交換性を回復する」という厳しい「ひも」がついていた。この「ひも」の意味することは、IMF 協定に規定された 5 年間の過渡期をイギリスが放棄することであった。イギリスは多国間交渉の結果である IMF 協定が規定する過渡期規定を放棄して、アメリカとの二国間交渉の結果である 37.5 億ドルの借款を選択したのである⁶¹。

英米金融協定調印後の過程を簡単に振り返っておこう。イギリスは、第 8 条第 2 項の規定にしたがって、1947 年 2 月に「振替可能勘定」(Transferable Account)が設け、この勘定と「アメリカ特別勘定」⁶²とは相互振替が認められこととなった。同協定が発効する 1945 年までにこの勘定は 17 カ国まで拡大され、ソ連、中国、フランス等の若干の国を除いて経常取引に関する交換性は回復されることとなったのである⁶³。他方スターリング地域のポンド残高については、第 10 条の規定にしたがって、経常取引の結果生じたポンド残高のみを「第 1 勘定」(No.1 Account)に繰り入れ、戦時中に蓄積されたポンド残高は「第 2 勘定」(No.2 Account)に封鎖されたが、封鎖を解除された金額は徐々に第 1 勘定に振り返られることとなった⁶⁴。

しかしながら、周知のように、ポンドの交換性回復は惨憺たる結果に終わった。協定で供与された 37.5 億ドルの借款のうち、すでに 1946 年中に 6 億ドル、1947 年の 7 月までに 23 億ドルが引き出され、アメリカからの借款はわずか 8.5 億ドルしか残っていなかった⁶⁵。ポンドの交換性回復以前に、これほど大量の引出しが行われたのは、もっぱらイギリスの対ドル地域赤字ゆえのドル不足にあった。しかも、7 月 18 日の交換性回復後 1 ヶ月の間に 5.4 億ドルもが引き出された。こうして、多額のポンドが振替可能勘定からアメリカ勘定へと振り替えられ、イギリスのドル準備はたちまちにして危機に瀕した。そしてついに、8 月 20 日に振替可能勘定からアメリカ勘定への振替を禁止するイングランド銀行の指令

によって、再びポンドの交換性は停止されたのである。ポンドの交換性回復が失敗に終わった直後の1947年10月の「1947年為替管理法」(Exchange Control Act 1947)によって、スターリング地域は「指定地域」(Scheduled Territories)という法的名称に衣更えした。さらに1949年9月には、ポンドは4.03ドルから2.80ドルに切り下げられた。その後ポンドの交換性が回復されるのは1958年のことであった。

ポンドの交換性とポンド残高の処理は、なぜ失敗したのだろうか。確かに、37.5億ドルもの借款はその規模と条件において寛大なものであったが、イギリス本国およびスターリング地域のドル不足に対しては、焼け石に水の効果しかなかった。また協定で定められた交換性の義務についても、あまりにも厳格に規定され、不当に短く厳格な実施期限が付されていた⁶⁶。「ワシントンでの交渉担当者は交換性の経済学を十分理解していなかった」と決めつけたガードナーは、「イギリスが交換性のない通貨を蓄積する一方で、他の国が意図的にイギリスからの輸入を制限し、巨額のポンド建て黒字を提示する事態にイギリスが直面するという困難を、彼らは認識していなかった。通貨の交換性が一般化していないときに、一通貨に交換性を付与するという危険性や、過渡期における全般的な不確実性を考えると、厳格なタイム・テーブルを設定したことは、明らかに無分別なことであった」⁶⁷と協定そのものを酷評した。

しかし、より根本的な要因として重要なのは、第一に、そもそも多角的交渉を放棄したことにある。もともとケインズは、アメリカからの二国間援助を求めることに反対であった。すなわち、「戦後わが国の側からアメリカに対して、贈与または無利子借款ないしは金準備の無償再配分という形で、わが国に対する直接的な金融支援を要請するのも誤りである。…わが国が希望しうる援助は、間接的なものでなければならず、また、世界全体を自立させ、かつ全ての国民の間でいっそう健全な政治経済の基礎を確立させる帰結でなければならない」(CW25, pp.69-70, 傍点は引用者)。ケインズが意図した「間接的な金融支援」こそ、清算同盟案における巨額の当座貸越であった。戦後の過渡期に60億ドルとも70億ドルとも予想されたイギリスの対外赤字について、当初「ケインズ案」では、国際清算同盟(ICU)の当座貸越によってファイナンスされることになっていた⁶⁸。また、当初「ホワイト原案」に含まれていたポンド残高の処理も、Ⅲで検討したように、国際安定基金(ISF)の枠内での多角的な処理策であった。しかし、ブレトンウッズ会議に至る過程で、これら両案ともが葬り去られたことは、ポンド残高を多角的に処理する道を閉ざすものであった。これらの構想が葬り去られた後、ケインズは二国間援助の方針に変わったのである。

第二の要因は、英米金融交渉の過程にある。ここで想起されるべきは、本稿Ⅳ章で検討されたケインズによるポンド残高の処理策に見られる、「飢餓の窮地」「誘惑」「公正」とネーミングされた三つの選択肢である。Ⅴ章で展開された金融交渉は、ケインズの「公正」案をたたき台に、英米双方が「公正」つまり「犠牲の平等」の意味を自らの国益に沿って解釈しあう過程であった。イギリス側にとっての公正とは、何よりも自国の対米債務を「廻

及的武器貸与」とすることの意味であり、アメリカ側にとっての公正とは、何よりもスターリング地域のポンド残高の棚上げを「戦費の遡及的分担」とすることの意味であった。

第三に、協定や交渉そのもの以上に重要なのは、イギリスの国内問題である。金融協定の義務を履行するためにイギリス政府が行わなければならなかった政策は、インフレの抑制や財政支出の削減といった総需要抑制政策と、石炭などの基幹産業の生産増大であった。つまり、これはイギリス国民に戦時中以上に厳しい耐久計画(austere programme)を求めるものであった。しかし、ケインズ政策をイギリス大蔵省が初めて受容した結果として知られる『1944年雇用政策白書』(The 1944 White Paper on Employment Policy)⁶⁹に象徴されるように、1946年から47年にかけて、労働党政府はインフレ的な財政金融政策を唱え、大規模な資本投資、食料補助、社会保障に対し、巨額の支出を行った。その結果、イギリスの経常赤字は、1946年には3億4400万ポンド(13億7600万ドル)とワシントン交渉時に見込まれた7億5000万ポンド(30億ドル)の半分以下であったが、47年には一挙に5億4500万ポンド(21億8500万ドル)に拡大した⁷⁰。したがって、イギリスにとって重要なことは、ケインズ自身も意図しなかった「飢餓の窮地」政策を自らに課すことにあった。イギリス大蔵省による「ケインズ政策の受容」と、イギリス通貨当局の「最高通貨症候群」(Top Currency Syndrome)⁷¹とのミスマッチングも、ポンドの交換性とポンド残高の処理に失敗した大きな理由だったのである。

¹ ブレトン・ウッズ協定の批准に至るアメリカでの論争については、本間(1991)第3章を参照。

² 英米金融協定の批准に至るアメリカでの議論については、本間(1991)第4章、油井(1985)第1章を参照。

³ 島崎(1977)、50頁。

⁴ Williams(1936)。

⁵ 山本(1988)150頁。

⁶ Harrod, 1952, p.512, 邦訳569頁。

⁷ 英米金融協定の調印に至るまでの英米通貨外交の交渉経過については、Gardner(1956[1980])、Syaers(1956)、Pressnell(1986)を参照。また同協定の形成過程に中心に関与したケインズの貢献については、『ケインズ全集』第24巻(CW, 24)、Moggridge(1992)の第29章と第30章を参照。

⁸ イギリスの為替管理については、東京銀行調査部(1950)(1955b)、金原(1956)を参照。

⁹ スターリング地域が実際いつ結成されたかについては諸説がある。通貨面においては、1931年9月21日にイギリスが金本位制離脱を離脱した後、イギリス以外の多くの国が、自国通貨の対外価値をポンドにリンクさせたことによって、事実上のスターリング地域が形成された。さらに1932年7月1日の為替平衡勘定の設立を経て、1933年6月12日に、国際金本位制を再建させようとした世界経済会議が失敗した直後、1933年7月24日にイギリスおよびカナダを除くイギリス連邦が、「帝国宣言」(the Empire Declaration)を公表したことによって、正式にスターリング地域が形成された。通商面においては、1932年8月20日のオタワ協定(Ottawa Agreement)によって、イギリスおよびイギリス帝国を構成する9カ国で帝国特惠制度(Imperial Preference)が確立され、これによって、イギリスからの輸出品は自治領市場において関税上の優遇措置を受けるとともに、自治領からの輸

入品はイギリス市場において無税ないし名目的な低課税となった。

¹⁰ 新庄(1956) 533頁, Harrod(1958)邦訳, 17-8頁。

¹¹ Harrod(1957)邦訳, 21頁。

¹² なお、戦前のスターリング地域という法的名称は、戦後、ポンドの交換性回復が失敗に終わった直後の1947年10月に公布された「1947年為替管理法」によって、「指定地域」(Scheduled Territories)という法的名称に衣更えした。

¹³ 島崎(1977)43-4頁。また、スターリング地域内においても、カナダを除く自治領から構成される英連邦諸国や独立国(Independent Sterling Area:ISA)の保有するポンド残高と、西アフリカ、マレー、西インド等の保護領や植民地(Dependent Sterling Area:DSA)の保有するポンド残高も質的に異なるが、ここでは立ち入らない。詳しくは、内田(1976)第5章を参照。

¹⁴ 内田(1976)67-71頁。

¹⁵ 内田(1976)39頁。

¹⁶ 東京銀行調査部(1955a)42頁。

¹⁷ 同時にまた、この制度は「クローズド・システムにおける銀行業務の基本原則を一般化した」ケインズ案と似ている。「クローズド・システムにおける銀行業務→これを地域的に拡大したスターリング地域の取決め→さらに全世界的に拡大しようとしたケインズ案」と解釈するのも、あながち的外れな位置づけではなかろう。バンコールという国際通貨であれ、ポンドというローカル・カレンシーであれ、国際的な管理通貨制度であることにはかわりはない。

¹⁸ ポンド残高が初めて公表されたのは、1931年の『マクミラン委員会報告書』においてであり、そこでは「英国は長期対外投資の一部を外国のセンターに対する短期債務の増、しかも恐らくは危険なまでのその増によってまかなっていたに違いないと推測されている」(邦訳90頁)として、いわゆる「短期借り・長期貸し」のポジションに陥っていることに警告を発した。また同委員会はポンド残高の継続的な調査を勧告したが、それを受けてイングランド銀行は1951年の白書において、1931年に遡って半年毎の対外債務残高を公表した(島崎, 1977, 67頁参照)。

¹⁹ Moggridge(1972)p.1032.

²⁰ 東京銀行調査部(1951)9頁。

²¹ Harrod(1958)邦訳, 22頁。

²² Taylor(1965)邦訳 234頁, []は引用者。

²³ 武器貸与法の実施以降、アメリカでは、貸与物資がイギリスの輸出に使用されており、とりわけラテン・アメリカ市場でアメリカの輸出品と競合しているとの批判が噴出した。「イギリスの主要な輸出品を事実上禁止する」(Sayers, 1956, p.402)ことを意図したアメリカ側の要求に対して、イギリスは1941年9月10日に「輸出白書」を公表し、第一に、イギリスに対する貸与物資は輸出に使用されてはならないのみならず、貸与物資に類似する物資の輸出は行わないこと、第二に、イギリスの輸出は海外諸国とりわけスターリング地域における必要最小限の物資、ないしは西半球における外国為替の獲得のために必要不可欠なものに限定されることを自らに課したのであった(Moggridge, 1992, p.764)。このように、一方で武器貸与の供与は、これまでドル獲得に必要であった輸出産業を軍需産業に転換させ、イギリスを「十分に戦争準備の整った島」(山本, 1980, 146頁)に変える契機を作ったが、他方で輸出白書の約束は、イギリスの「輸出の減少を促進し、終戦時における輸出が戦前水準の3分の1に縮小した一因となった」(Gardner, 1956, 邦訳 332頁)のである。すなわち、武器貸与の見返りは、帝国特惠制度に見られる差別措置の撤廃によるアメリカの輸出市場の拡大のみならず、イギリスの輸出市場の縮小も含まれていたのである。

²⁴ 1943年9月にレオ・クローリー(Leo Crowley)を局長とする対外経済局(Foreign Economic

Administration, F E A)に改組され、国務省の影響力が排除されたいた (山本,1980,154 頁)。

²⁵ Gardner(1956)pp.54-6,邦訳 173 頁-176 頁。

²⁶ Gardner(1956)p.56,邦訳 176 頁。

²⁷ Harrod(1952)p.513,邦訳 569 頁。詳しくは、岩本(1992)参照。

²⁸ ケインズは、ブレトン・ウッズ会議への出席から帰国して間もない9月21日に再び渡米し、11月28日までワシントンに滞在し対米交渉に当たり、その後オタワに向かい、帰国したのは12月15日であった。この訪米は他の渡米ほど重要視されていないが、極めて重要な訪問で、ケインズ自身の回想によれば、「私が使節団として加わった全てのものの中で、最も重要で最も困難なもの」であった。交渉中の1944年11月に大統領選挙が重なったことも、交渉を困難なものにした要因の一つであった。

²⁹ 第二段階が日程に上ってきた頃から、輸出回復がイギリスにとって不可欠となるに従って、武器貸与の継続と同時に、輸出白書の緩和ないしは撤廃が急務となってきた。ワシントン交渉の結果、対外経済局(F E A)は、輸出白書は効力を維持するものの、対独戦勝利以降イギリスは完全な輸出の自由を与えるという暫定協定を約束した。そして、輸出白書は1945年1月1日から撤廃ないしは緩和することが合意された。詳しくは、山本(1980)(1982)参照。

³⁰ Horsefield (1969) Vol.III,pp.54-60.

³¹ Horsefield (1969) Vol.III,p.55.

³² イギリスの戦時内閣が代表団に与えた5項目の指令は、①基金の割当額を増額し、100億ドル規模とすること、②基金への金の拠出は、割当額の12.5%に限定すること、③各国に自国の為替相場の変更の自由を与えること、④基金は為替市場に対して受動的に行動し、各国通貨の売買をしないこと、このことを達成するために「ユニタスの貨幣化」を図るべきこと、⑤戦時異常残高を処理する試みは計画に含まれるべきではないことである (Moggridge,1992,p.724,CW,25,p.338)。

³³ Pressnell(1986)p.165.

³⁴ Moggridge(1992)p.760.

³⁵ 6月の覚書では、戦後最初の3年間における累積赤字について、さらに悲観的な見通しを行っている。すなわち、貿易赤字が7億5000万ポンド～10億ポンド、サービス収支や移転収支を含む貿易外赤字が2億5000万ポンド～5億ポンド、さらにポンド残高(1944年3月時点で26億7000万ポンドに達し、1944年末には30億ポンドを越えるの見込まれている)の返済額が5億ポンド～7億5000万ポンドに達し、総額で15億ポンド～22億5000万ポンドの対外赤字が見込まれている (*ibid.*,pp.35-41)。

³⁶ この覚書は、同年3月18日付けの初稿がまず大蔵省で検討され、改定されたものがさらに省庁間の議論に付され、もう一度改定された上で最終的には5月15日に戦時内閣に配布された (*ibid.*,p.256)。

³⁷ Pressnell(1986)pp.236-42,Moggridge(1992)pp.784-7 も参照。

³⁸ Moggridge(1992)p.786.

³⁹ Moggridge(1992)pp.761-2,p.765,p.791.

⁴⁰ Moggridge(1992)p.791,Pressnell(1986)pp.242-3.

⁴¹ Moggridge(1992)p.792.

⁴² この論争に関して、第7章を参照。

⁴³ この3ヶ月間の交渉過程をクロニカルに再現したものとして、CW,24,ch.4, Moggridge(1992)ch.30,Pressnell(1986)ch.10 を参照。英米金融交渉は、9月11日に第1回の正式会議が開かれ、最高委員会(top committee)の下に、多くの専門委員会が組織された。翌12日にイギリス大使館においてマスコミ会見が行われ、大使の短い演説の後、ケインズが声明を発表した (CW,24,pp.460-6)。

⁴⁴ 1945年8月27日に、ケインズはロンドンを出発し、途中カナダに立ち寄り、ワシント

ンに到着したのは9月7日であった。ケインズに同行したのは、キングス・カレッジにおけるケインズの生徒であった大蔵省のハーマー(Frederic Harmer)と、外務省のホール＝パッチ(Edward Hall-Pach)であった(Moggridge,1992,p.797-8)。また代表団には、駐米大蔵省代表のブランド(Robert Henry Brand)、および5人の上級官吏が加わっていた。さらに、アメリカ側が金融問題と通商問題を同時に協議すべきことを主張したため、9月27日にロビンズ(Lionel Robbins)および商務省のリーシング(Sir Percivale Liesching)を含む8人の通商問題に関する専門家がワシントンに派遣され、イギリス側代表団に加わった

(Moggridge,1992,p.802)。

⁴⁵ Moggridge(1992)p.803.

⁴⁶ この5日間の会議の議事録は、CW,24,pp.466-98に所収されている。

⁴⁷ Moggridge(1992)p.804.

⁴⁸ NABOB 177,178. なお、この間ロンドンからワシントンへ向けての指令は「BABOON」、ワシントンからロンドンへの報告は「NABOM」というコード・ネームでそれぞれ打電されていた(Moggridge,1992,p.799)。

⁴⁹ Moggridge(1992)p.804.

⁵⁰ Moggridge(1992)p.806.

⁵¹ Presnell(1986)p.297.

⁵² Moggridge(1992)p.801.

⁵³ Moggridge(1992)pp.809-11,

⁵⁴ Moggridge(1992)p.811.

⁵⁵ Moggridge(1992)p.811, Pressnell(1986)p.311.

⁵⁶ その内容については、CW,24,pp.633-6,Appendix IIに所収。

⁵⁷ Moggridge(1992)p.811-2.

⁵⁸ Moggridge(1992)p.813.

⁵⁹ Moggridge(1992)p.813.

⁶⁰ Moggridge(1992)p.814.

⁶¹ Skidelsky(1996)pp.102-3.

⁶² 1945年7月に「アメリカ登録勘定」と「中央アメリカ勘定」が統合され「アメリカ特別勘定」が設けられることによって、アメリカ及び中央アメリカ居住者相互間の振替およびドルへの交換性が自由になった。

⁶³ 島崎(1977)52頁.

⁶⁴ 島崎(1977)54-5頁.

⁶⁵ アメリカからの借款の消尽過程については、前田(1977)、Gardner(1956[1980])ch.16を参照。

⁶⁶ Gardner(1957[1980])p.223,邦訳 398頁.

⁶⁷ Gardner(1957[1980])p.218,邦訳 392頁.

⁶⁸ Skidelsky(1996)p.103.

⁶⁹ この白書とケインズ革命との関連については、Peden(1988)および玉井(1991)を参照。

⁷⁰ Gardner(1956[1980])pp.308-10,邦訳 514-6頁.

⁷¹ Strange(1971)邦訳 66頁.

参考文献

外国語文献

- Bagehot, W.(1973), *Lombard Street* (宇野弘蔵訳『ロンバード街』岩波書店,1941 年).
- Balogh, T.(1950), *Studies in Financial Organization* (西村閑也・藤沢正也訳『英国の金融機構』法政大学出版局,1964 年)
- (1976),“Keynes and the International Monetary Fund”, in Thirlwall(ed.)(1976).
- (1982),“Keynes and Reparations”, in Thirlwall,A.P.(ed.)(1982).
- and A.Graham A.(1979), “The Transfer Problem Revisited”, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol.41, Nno.3, August.
- Bank for International Settlements(1953), *The Sterling Area* (首藤清訳『スターリング地域』東洋経済新報社,1954 年) .
- Bloomfield, A.I.(1947), “Foreign Exchange Rate Theory and Policy”, in Harris,S.E.(ed.)(1947).
- (1959), *Monetary Policy Under the International Gold Standard,1880-1914*, Federal Reserve Bank of New York (小野——一郎・小林龍馬訳『金本位制と国際金融』日本評論社,1975 年)
- (1963), *Short-Time Capital Movements under the Pre-1914 Gold Standard*, Princeton Studies in International Finance, No.11(小野——一郎・小林龍馬訳『金本位制と国際金融』日本評論社,1975 年) .
- Booth, A. & M. Pack(1985), *Employment, Capital and Economic Policy : Great Britain 1918-1939*, Basil Blackwell.
- Brown, W.A.(1940),*The International Gold Standard Reinterpreted 1914-1934*, National Bureau of Economic Research.
- Burk, K.(1979a),“J.M.Keynes and and the Exchange Rate Crisis of 1917”, *Economic History Review*, 2nd Ser. Vol. X X II, No.2, November.
- (1979b),“Economic Diplomacy Between the War,”, *Historical Journal*, Vol.22, No.4, December.
- (1982),“The Treasury : from Importance to Power, ” in Burk,K.(ed.), *War and the State : The Transformation of British Government, 1914-1919*, George Allen & Unwin.
- (1988),“A Merchant Bank at War : The House of Morgan 1914-18”, in Cottrell P.L.& D.E.Moggridge(eds.), *Money and Power*, Macmillan.
- Cairncross, A & B. Eichengreen(1983), *Sterling in Decline : The Devaluation of 1931, 1946 and 1967*, Oxford, Basil Blackwell.
- Cammarosano, J.R.(1956[1987]), *The Contributions of John Maynard Keynes to Foreign Trade Theory and Policy 1909-1946*, New York, Garland Publishing.

- Carosso, V.P.(1970), *Investment Banking in America*, Harvard University Press (日本証券経済研究所訳「アメリカの投資銀行(上)」『証券研究』第55巻,1978年5月)。
- Carr, W.(1982),“John Maynard Keynes and the Treaty of Versailles”, in Thirlwall, A.P.(ed.)(1982).
- Casson, M.(1983), *Economics of Unemployment*, Martin Robertson.
- Chandavarkar, A.D.(1983), “Money and Credit (1857-1947)”, in Kumar, D.(ed.), *The Cambridge Economic History of India*, vol.2:c.1757-c.1970, Cambridge University Press.
- (1987), “Keynes and International Monetary System Revisited,” *World Development*, Vol.15, No.12, pp.1395-1405.
- (1989), *Keynes and India*, Macmillan.
- Child, F.C.[1978(1958)], *The Theory and Practice of Exchange Control in Germany*, New York : Arno Press.
- Clapham, J.(1940), “Account of the Financial Crisis in August 1914”, in Sayers(1976), Appendix 3.
- (1944), *The Bank of England*, (英国金融史研究会訳『イングランド銀行』ダイヤモンド社,1970年)。
- Clarke, P.(1988), *The Keynesian Revolution in the Making, 1924-1936*, Claredon Press, Oxford.
- Clarke, W.M.(1974), *London as a World Financial Center* (山中豊国訳『シティと世界経済』東洋経済新報社,1975年)。
- Committee on Currency and Foreign Exchange after the War(1918), *First Interim Report*, Cd.9182, London : HMSO(邦訳は春井(1980)所収)。
- Committee on Finance and Industry(1931a), *Report*, Cmd.3897, HMSO. (加藤三郎・西村閑也訳『マクミラン委員会報告書』,日本経済評論社,1985年)。
- (1931b), *Minutes of Evidence*, Cmd.3897, HMSO. (西村閑也訳『マクミラン委員会証言録(抜粋)』,日本経済評論社,1985年)。
- Crotty J.R.(1983),“On Keynes and Capital Flight”, *Journal of Economic Literature*, March.
- de Cecco, M.(1974), *Money and Empire*, Basil Blackwell.
- (1984), *The International Gold Standard : Money and Empire*.
- (1977), “The Last Romans”, in Skidelsky, R., *The End of the Keynesian Era : Essays on the Disintegration of the Keynesian Political Economy* (中村達也訳『ケインズ時代の終焉』日本経済新聞社,1979年)。
- Dimand, R.W.(1988), *The Origins of the Keynesian revolution*, Edward Elger.
- Dimsdale, N.H.(1975), “Keynes and the Finance of the First World War”, in Keynes, M.(ed.)(1975)
- Dobson, A.P.(1986), *US Wartime Aid to Britain 1940-1946*, London : Croom Helm.
- Eichengreen, B.(1984)“Keynes and Protection”, *Journal of Economic History*, Vol. L, No.2, June.
- (1990a), *Elusive Stability : Essays in the History of International Finance, 1919-1939*, Cambridge University Press.

- (1990b)“Starling and the Tariff, 1929-1932”, in Eichengreen(1990a).
- Einzig, P.(1935), *Exchange Clearing System*.
- (1941), “Hitler’s ‘New Order’ in the Theory and Practice,” *Economic Journal*, No.201, April, pp.1-18.
- (1972) *The Destiny of Gold* (加瀬正一・幸田精蔵訳『金の運命』日本経済新聞社, 1974年) .
- Flanders, M.J. (1989), *International Monetary Economics, 1870-1960: Between the Classical and the New Classical*, Cambridge: Cambridge University Press.
- Gardner, R.N.(1956[1980]), *Starling-Dollar Diplomacy in Current Perspective*, Rev.ed., Columbia University Press(村野孝・加瀬正一訳『国際通貨体制成立史』東洋経済新報社, 1973年) .
- Giavannini, A. (1993), “Bretton Woods and Its Precursor : Rules versus Discretion in the History of International Monetary Regimes,” in Bordo, M.D. and B. Eichengreen (eds.), *A Retrospective on the Bretton Woods System: Lessons for International Monetary Reform*, Chicago: The University of Chicago Press, pp.109-147.
- Glynn, S. & A. Booth(1987) , *The Road to Full Employment*, London ,Allen & Unwin.
- Gold, Sir J.(1981a), “Keynes and the Article of the Fund,” *Finance and Development*, Vol.18, September, pp.38-43.
- (1981b), *The Multilateral System of Payments : Keynes, Convertibility, and the international Monetary Fund’s Articles of Agreement*, Occasional Paper No.6, International Monetary Fund.
- Guillebaud, C.W.(1940), “Hitler’s New Economic Order for Europe”, *Economic Journal*, No.200, December, pp.449-460.
- Hannah, L.(1983), *The Rise of the Corporate Economy*, 2nd edition, (湯沢威・後藤伸訳『大企業経済の興隆』東洋経済新報社, 1987年)
- Harris, S.E.(1931), *Monetary Problems of the British Empire*, Macmillan.
- (ed.)(1947), *The New Economics* (日本銀行調査局訳『新しい経済学』東洋経済新報社, 1949年) .
- Harrod, R.F.(1951), *The Life of John Maynard Keynes*, London: Macmillan (塩野谷九十九 訳『ケインズ伝』東洋経済新報社, 1967年) .
- (1952), *The Pound Sterling*, Essays in International Finance, No.13, Princeton : Princeton University, February (東京銀行調査部訳『現代のポンド』至誠堂, 1959年) .
- (1958), *The Pound Sterling, 1951-1958*, Essays in International Finance, No.30, Princeton : Princeton University, August (東京銀行調査部訳『現代のポンド』至誠堂, 1959年) .
- (1969) *Money*, (塩野谷九十九訳『貨幣』東洋経済新報社, 1974年)
- Hawtrey, R.G.(1925), “Public Expenditure and the Demand for Labour”, *Economica*, Vol.5, No.1, 1925.
- (1938[1962]), *A Century of Bank Rate*, Frank Cass & Co. Ltd. (英国金融史研究

- 会訳『金利政策の百年』東洋経済新報社,1977年) .
- Hession, C.H.(1984), *John Maynard Keynes*, Macmillan.
- Hobsbawm, E.J.(1968), *Industry and Empire*, Penguin Books,1968 (浜林正夫・神谷庸四郎・和田一夫訳『産業と帝国』未来社,1984年) .
- Horsefield, J.K.(1969), *The International Monetary Fund 1945-65*, 3Vols., Washington: International Monetary Fund.
- Howson, S. and D. Winch(1977), *The Economic Advisory Council 1930-1939*, Cambridge University Press.
- Hume, L.H.(1963/1970), “The Gold Standard and Deflation : Issues and Attitudes in the 1920”, *Economica*, in Pollard.S.(1970), *The Gold Standard and Employment Policies between the War*.
- Hutchison, T.W.(1973), “The Collected Writings of John Maynard Keynes, Volumes I ~ VI and X V ~ X VII”, *Economic History Review*, 2nd Ser., Vol.26. No.1.
- Hume, L.J.(1960), “The Gold Standard and Deflation : Issues and Attitudes in the 1920”, *Economica*, August.
- Ikenberry, G.J.(1993), “The Political Origins of Bretton Woods in the History of International Monetary Regimes”, in Bordo, M.D. and B. Eichengreen(eds.), *A Retrospective on the Breton Woods System : Lessons for International Monetary Reform*, The University of Chicago Press.
- Imlah, A.H.(1958), *Economic Elements in the Pax Britannica*.
- Iwamoto, T.(1995), “The Keynes Plan for an International Clearing Union Reconsidered”, *The Kyoto University Economic Review*, Vol.LXV, No.2, October.
- Jaffe, E.(1904), *Das englisches Bankwesen*(三輪梯三訳『イギリスの銀行制度』日本評論社,1965年).
- Johnson, H.G(1975), “The Classical Transfer Problem : An Alternative Formation”, *Economica*, Feb.
- (1978), “The Early Economics of Keynes” in Johnson, E.S. and H.G. Johnson(1978)
- Johnson, E.S. and H.G. Johnson(1978), *The Shadow of Keynes*, Basil Blackwell (中内恒夫訳『ケインズの影』日本経済新聞社、1982年) .
- Kahn, R.(1972), *Selected Essays on Employment and Growth*, Cambridge University Press (浅野栄一・袴田兆彦訳『雇用と成長』,日本経済評論社,1983年) .
- (1976), “Historical Origin of the International Monetary Fund”, in Thirlwall(ed.)(1976).
- Kaldor, N.(1982), “Keynes as an Economic Adviser”, in A.P. Thirlwall(ed.)(1982).
- Keynes, M.(ed.)(1975), *Essays on John Maynard Keynes*, Cambridge University Press (佐伯彰一・早坂忠訳『ケインズ一人・学問・活動一』東洋経済新報社,1978年) .
- Kindleberger, C.P.(1973), *The World in Depression 1929-1939*, Allan Lane The Penguin Press (石

- 崎昭彦・木村一郎訳『大不況下の世界 1929-1939』東京大学出版会、1982年）.
- King, W.T.C.(1936),History of London Discount Market, (藤沢正也訳『ロンドン割引市場史』日本経済評論社,1978年）.
- Lekachman, R.(ed.)(1964),*Keynes' General Theory : Report of Three Decade*, London(中内恒夫訳『ケインズ経済学の発展－『一般理論』後の30年の歩み』東洋経済新報社,1967年).
- Lück, R.F.(1985), "The Schacht and the Keynes Plan," *Banca Nazionale del Lavoro*, No.152, March, pp.65-76.
- Mcintosh, D.C.(1977), "Mantoux versus Keynes : A Note on German Income and the Reparation Controversy", *Economic Journal*, Vol.87, pp.765-767.
- Mead, J.(1975), "The Keynesian Revolution", in Keynes(1975).
- Metzler, L.A.(1942), "Transfer Problem Reconsidered", *Journal of Political Economy*, Vol.L., June.
- Meltzer, A.H.(1988),*Keynes's Monetary Theory*, Cambridge University Press,1988.
- (1989), "Keynes and Monetary Reform and International Economic Order", in Capie,F.and G.E.Wood(ed.),*Monetary Economics in the 1980s*, Macmillan.
- Michell, B.R.(1988),*British Historical Statistics*, Cambridge University Press (犬井正監訳・中村壽男訳『イギリス歴史統計』原書房,1995年)
- Middleton, R.(1985),*Towards the Managed Economy : Keynes,the Treasury and the fiscal policy debate of the 1930s*, Methuen.
- Mikesell, R.F.(1994),*The Bretton Woods Debates : A Memoir*, Essays in International Finance, No.192, Princeton : Princeton University, March.
- Moggridge, D.E.(1972a),"From War to Peace : The Sterling Balances", *The Banker*, Vol.122,No.558, August.
- (1972b),*British Monetary Policy, 1924-1931 : The Norman Conquest of \$4.86*, Cambridge University Press.
- (1975), Economid Policy in the Second World War, in Keynes,M.(ed.)(1975).
- (1986),"Keynes and the International Monetary System, 1909-46", in J. Cohen & G.C. Harcourt (eds.),*International Monetary Problem and Supply-side Economics*, London: Macmillan, pp.56-83
- (1991),"Keynes on the 1914 Financial Crisis : A Note with Documents", in Samuels,W.J.(ed.), *Research in the History of Economic Thought and Methodology*, Archival Supplement 2.
- (1992),*Maynard Keynes*, London : Routledge.
- (1993), *Keynes*, Third Edition, Macmillan (初版の邦訳は、塩野谷祐一訳『ケインズ』東洋経済新報社、1979年）.
- (ed.)(1972), *Keynes :Aspects of the Man and his Works*,Macmillan..

- & S.Howson(1974), “Keynes and Monetary Policy,1910-1946”,*Oxford Economic Paper*,Vol.26,No.2,June.
- Morgan, E.V.(1952), *Studies in British Financial Policy 1914-1925*, Macmillan.
- Nurkse, R.(1944), *International Currency Experience : Lessons of the Inter-War Period*, League of Nations, Princeton University Press (小島清・村野孝訳『国際通貨 — 20世紀の理論と現実—』東洋経済新報社、1953年)。
- Oliver, R.W.(1975),*International Economic Co-operation and the World Bank*, London : Macmillan.
- Opie, R.(1972), “The Political Consequences of Lord Keynes”, in Moggridge,D.E.(ed.)(1972).
- Patinkin, D. & J.C.Leith(1977), *Keynes, Cambridge and General Theory*, (保坂直達・菊本義治訳『ケインズ、ケンブリッジおよび一般理論』マグローヒル好学社)
- Peden, G.C.(1984),“The Treasury View on Public Works and Employment in the Interwar Period”, *Economic History Review*, 2nd ser.Vol.37 No.2,May.
- (1988), *Keynes, the Treasury and British Economic Policy*, London : Macmillan (西沢保訳『ケインズとイギリスの経済政策』早稲田大学出版会,1996年).
- Penrose, E.F.(1953), *Economic Planning for the Peace*, Princeton : Princeton University Press.
- Pressnell, L.S.(1986),*External Economic Policy Since the War*, Volume I . *The Post-War Financial Settlement*, London : Her Majesty's Stationery Office.
- Rasminsky, L.(1988), “Planning the Postwar International System”, in Hamouda, O.F. and Smithin,J.N.(eds.), *Keynes and Public Policy After Fifty Years*, Volume I ,Economics and Policy, Aldershot : Edward Elger.
- Rajan, V.S.(1955), *An Economic History of India 1757-1947*.
- Robbins, L.(1971),*Autobiography of an Economist*, Macmillan.
- Robinson, E.A.G.(1946), “John Maynard Keynes 1883-1946”, in Lekachiman(1964).
- Robinson, J.(1962),*Economic Philosophy*, (宮崎義一訳『経済学の考え方』、岩波書店、1966年)
- Royal Commission on Indian Finance and Currency(1914), *Final Report of the Commissioners*,Cd.7236,HMSO.
- Samuelson, P.A.(1971), “On the Trail of Conventional Benefits about the Transfer Problem”, in J. Bhagwati *et al.*(eds.), Trade, Balance of Payments, and Growth : Papers in International Economics in Honor of Charles P. Kindleberger.
- Sayers, R.S.(1936),*Bank of England Operations, 1890-1914*, London,P.S.King & Son.
- (1956),*Financial Policy*, 1939-1945, London : Her Majesty's Stationery Office.
- (1957),*Central Banking after Bagehot*, Oxford at the Clarendon Press (広瀬久重訳『現代金融政策論』至誠堂,1959年).
- (1960), “The Return to Gold 1925”, in Pressnell,L.S.ed.(1960), *Studies in Industrial*

- Revolution, Presented to Ashton.*
- (1968), “The 1914 Crisis and the Transition to the Private Company”, in Sayers, R.S., *Gilletes in the London Money Market 1867-1967*, Oxford University Press.
- (1972), “The Young Keynes”, *Economic Journal*, No.326, June.
- (1976), *The Bank of England 1891-1944*, Cambridge University Press (西川元彦監訳『イングランド銀行—1891-1944年—』東洋経済新報社, 1979年) .
- (1979), *Bank Rate in Keynes's Century*, The Proceedings of the British Academy, Vol.LX V, Oxford University Press.
- Seabourne, T.(1986), “The Summer of 1914”, in Capie, F. and G.E. Wood(eds.), *Financial Crises and World Banking System*, Macmillan.
- Schuker, S.A., (1980), “Review of Volumes and of The Collected Writings of John Maynard Keynes”, *Journal of Economic Literature*, March.
- (1988), *American Reparation to Germany, 1919-1933: Implication for the Third World Debt Crisis*, Princeton Studies in International Finance, 61, July.
- Schumacher, E.F.(1943), “Multilateral Clearing”, *Economica*, Vol.10, No.38, May, pp.150-165.
- Schumpeter, J.A. (1946), “John Maynard Keynes 1883-1946,” *American Economic Review*, Vol.36, No.3, September, pp.465-518. (シュンペーター著、中山伊知郎・東畑精一監修『十大経済学者』日本評論社、1952年所収) .
- Shirras, G.F.(1920), *Indian Finance and Banking*, Macmillan.
- Simon, M.(1968), “The Pattern of New British Portfolio Foreign Investment, 1865~1915”, in A.R.Hall, *The Export of Capital from Britain 1880~1914*.
- Smithies, A.(1972), “Keynes Revisited”, *Quarterly Journal of Economics*, Vol.86, Aug.
- Soul, S.B.(1960), *Studies in British Overseas Trade, 1870-1914*, (堀晋作・西村閑也訳『世界貿易の構造とイギリス経済：1870-1914』法政大学出版局、1974年)
- Skidelsky, R.(1975), “The Reception of the Keynesian Revolution”, in Keynes(1975).
- (1983), *John Maynard Keynes : Hopes Betrayed 1883-1920*, Macmillan (宮崎義一監訳, 古屋隆訳『ジョン・メイナード・ケインズ I, II —裏切られた期待／1883~1920年, 東洋経済新報社, 1987年, 1992年) .
- (1992), *John Maynard Keynes : The Economist as Saviour 1820-1937*, Macmillan.
- (1996), *Keynes*, Oxford : Oxford University Press.
- (ed.)(1977), *The End of the Keynesian Era : Essays on the Disintegration of the Keynesian Political Economy* (中村達也訳『ケインズ時代の終焉』日本経済新聞社, 1979年) .
- Strange, S.(1971), *Sterling and British Policy : A Political Study of an International Currency in Decline*, Oxford University Press (本山美彦他訳『国際通貨没落過程の政治学—ポンドとイギリスの政策』三嶺書房, 1989年).

参考文献

- Taylor, A.J.P.(1965), *English History 1914-1945*, Oxford : Claredon Press (都築忠七訳『イギリス現代史 1914-1945』みすず書房,1987 年).
- Thirlwall, A.P.(1987),“ Keynes, Economic Development and the Developing Countries”, in Thirlwall(ed.)(1987).
- (ed.)(1976), *Keynes and International Monetary Relations*, Macmillan.
- (ed.)(1982), *Keynes as an Policy Adviser*, Macmillan
- (ed.)(1987), *Keynes and Economic Development*, Macmillan.
- Triffin,R.(1968),Our International Monetary System,1968. (柴田裕・松永嘉夫訳『国際通貨制度入門』ダイヤモンド社、1968 年)
- Vakil; C.N. and M.K. Muranjan(1927), *Currency and Prices in India*.
- van Dormael, A. (1978), *Bretton Woods*, London: Macmillan.
- Vicarelli, F.(1984), *Keynes : The Instability of Capitalism*, Macmillan.
- Williams, J.H. (1937) “The Adequacy of Existing Currency Mechanisms under Varying Circumstances”, *American Economic Review*, Vol. X X VII, No.1, Supplement, March.
- Williamson, J.(1981), “Review of the Collected Writings of John Maynard Keynes, Vols. XX V and XXVI”, *Economic Journal*, No.362, June.
- (1983), “Keynes and the International Economic Order”, in D.Worswick & J.Trevithick (eds.), *Keynes and Modern World*, Cambridge University Press, pp.87-112.
- (1985), “Keynes and the Postwar International Economic Order”, in H.L.Wattel(ed.), *The Policy Consequences of John Maynard Keynes*, New York: M.E. Sharp, pp.145-156.
- (1987), “Bancor and the Developing Countris : How Much Difference Would It Have Made? ”, in Thirlwall(ed.)(1987).
- Winch, D.(1969), *Economics and Policy*, Hodder and Stoughton.
- Wolf, B.N. and N.P.Smook(1988), “ Keynes and the Question of Tariffs,” in O.F.Hamouda and J.N.Smithin(eds.), *Keynes and Public Policy after Fifty Years*, Volume 2 : Theories and Method, Edward Elgar.
- Wood, B.(1984), *Alias Papa : The Life of Fritz Schumacher* (酒井訳『わが父シューマッハー』御茶の水書房)

邦語文献

- 赤松要・堀江薫雄・名和統一・大来佐武郎監修(1961)『講座国際経済第4巻資本移動論』有斐閣.
- 天野明弘(1980)『国際金融論』筑摩書房.
- 浅野栄一(1983)「国際通貨制度とケインズ」伊東光晴『ケインズ』講談社, 所収.
- (1987)『ケインズ一般理論形成史』日本評論社.

- (1990)『ケインズ』清水書院.
- 有澤廣己・阿部勇(1931)『世界恐慌と国際政治の危機』改造社.
- 馬場宏二(1975)「国際通貨問題」宇野弘蔵監修『講座帝国主義の研究2 世界経済』青木書店,所収.
- 傍島省三(1961)「国際資本移動の理論」赤松他監修(1961)所収.
- 絵所秀紀(1978)「『ヒルトン・ヤング委員会』報告分析(1) —『国際金本位制再建』下のインド幣制改革—」『経済志林』第46巻第1号.
- 原田三郎(1949)『イギリス資本主義の研究』日本評論社.
- 春井久志(1974)「J. M. ケインズの貨幣理論—『貨幣改革論』を中心に—」『名古屋学院大学論集』第11巻第2号.
- (1980)「カンリフ委員会と金本位制復帰—金本位制の調整機構の古典派モデル—」『名古屋学院大学論集(社会科学編)』第17巻第2号,12月.
- (1992)『金本位制の経済学』ミネルヴァ書房.
- 浜渦哲雄『英国紳士の植民地統治』中公新書.
- 早坂忠(1968)「ケインズとナショナリズム」館編(1968)所収.
- (1969)『ケインズ』中公新書.
- 編著(1986)『ケインズ主義の再検討』多賀出版.
- 編著(1989)『経済学史』ミネルヴァ書房.
- 編(1993)『ケインズとの出会い』日本経済評論社.
- 平井敏顕(1987)『ケインズ研究—『貨幣論』から『一般理論』へ—』東京大学出版会.
- (1994)「戦後世界体制の構築をめぐるケインズの活動—救済問題と商品政策について—」『上智経済論集』第40巻第1号,12月.
- 平岡賢司(1977)「アメリカの資本輸出と公的ドル・バランス—賠償問題との関連を中心として」『経済学研究』(九州大学)第43巻第4号,10月.
- (1979)「『スターリング為替本位制』とロンドン・バランス」『経済学論究』(九州大学大学院)第35号.
- (1981)「政府借款と公的為替操作」北海学園大学『経済論集』第28巻第4号,3月.
- (1986)「第一次世界大戦とイギリス金本位制の変貌」熊本商科大学海外事情研究所『海外事情研究』第14巻第1号,10月.
- 平瀬徹也・三宅立(1970)「第一次大戦とヨーロッパ」岩波講座『世界歴史』24「現代1」,岩波書店.
- 平田喜彦(1977)「第一次大戦期のアメリカ対外金融関係—ニューヨークの国際金融センター化と関連して—」『経済志林』第45巻第3号,10月.
- 藤田正寛(1991)「国際金融システムとケインズ—その系譜論的考察(1)」『経済情報学論集』(姫路獨協大学)創刊号,3月.

- 藤田誠一(1990)「基軸通貨国の内外均衡政策—ケインズの見解を中心に—」『国民経済雑誌』第161巻第5号, 5月.
- 福岡正夫(1997)『ケインズ』(東洋経済新報社).
- 福岡正夫・早坂忠・根岸隆(1983)『ケインズと現代』税務経理協会.
- 平尾弥五郎(1932)『世界恐慌と賠償戦債問題』大畑書店.
- 本間雅美(1991)『世界銀行の成立とブレトン・ウッズ体制』文真堂.
- 堀江薫雄(1962)『国際通貨基金の研究』岩波書店.
- 井上巽(1973)「インド金為替本位制の成立とシティ金融資本」『西洋史研究』新輯第2号.
- (1984)「第一次大戦前のイギリス中央銀行政策と金準備論争」『金融経済』207, 8月.
- (1987)「インド金融機構と中央銀行設立問題—J.M. ケインズのインド国立銀行設立案を中心として—」藤瀬浩司・吉岡昭彦編『国際金本位制と中央銀行政策』名古屋大学出版会, 所収.
- (1995)『金融と帝国—イギリス帝国経済史—』名古屋大学出版会.
- 伊東光晴(1962)『ケインズ』岩波新書.
- (1990)「世界経済と日本」(日本経済学会連合創立40周年記念講演会講演録).
- (1991)「経済学40年—経済学における理論と現実—」『経済評論』1991年4月.
- (1997)「ケインズ政策を無力化させる日本の現実」『エコノミスト』2月11日.
- (1998)「時流に追随する人たちへ」『This is 読売』5月号
- 石見徹(1976)「第一次大戦前におけるイングランド銀行とロンドン金融市場」『金融経済』156, 2月.
- 岩本武和(1989)「1970~80年代におけるSDR(1)(2)」『経済評論』1989年11月, 12月.
- (1991)「ケインズと国際収支の調整」静岡大学『法経研究』第40巻第4号.
- (1992a)「ケインズと保護主義」静岡大学『法経研究』第40巻第3・4号.
- (1992b)「ケインズとインド」静岡大学『法経研究』第41巻第3号.
- (1992c)「産業空洞化の金融的側面と実物的側面—戦間期イギリスの経験とケインズの見解を中心として—」上原信博編著『構造転換期の地域経済と国際化』御茶の水書房, 所収.
- (1993)「ケインズと1914年の金融恐慌」『経済論叢』第152巻4・5号, 10・11月.
- (1993/4)「ケインズと第一次大戦期の『スターリング—ドル外交』(上)(下)」『経済論叢』第152巻6号, 第153巻第1・2号, 1993年12月, 1994年1・2月.
- (1994)「金本位制の神話と現実」本山編(1994)所収.
- (1996)「ケインズと戦後国際経済秩序の形成」『経済セミナー』2月.
- (1997a)「ケインズとポンド残高(1)(2)」『経済論叢』第160巻4号、第160巻第5・6号.

- (1997b)『『ケインズ案』の歴史的制約性と普遍的妥当性』平成6年～平成8年科学研究費補助金(基盤研究(B)(2))研究代表者瀬地山敏 研究成果報告書『ケインズの総合的研究(新資料によるケインズ体系の総合的再評価)』所収
- 泉川節(1974)「1925年英国の金本位制復帰について」『金融経済』143号.
- 神谷庸四郎(1979)『イギリス金融史研究』御茶の水書房.
- 神武庸四郎・萩原伸次郎(1989)『西洋経済史』有斐閣.
- 金井雄一(1989)『イングランド銀行金融政策の形成』名古屋大学出版会.
- 加藤寛孝(1986)『幻想のケインズ主義』日本経済新聞社.
- 加藤栄一(1961)「賠償問題」楊井(1961)所収.
- (1973)『ワイマル体制の経済構造』東京大学出版会.
- (1975)「賠償・戦債問題」宇野(1975)所収.
- 加藤正秀(1967)「第一次大戦期のポンド」立正大学『経済学季報』第17巻第1号,6月.
- 加瀬正一(1969)『シティとイギリス』至誠堂.
- 河合正修(1992a)「ポンド・ブロックをめぐる英米抗争—武器貸与からブレトン・ウッズ—」『長野大学紀要』第14巻第1号,6月.
- (1992b)「ポンド・ブロックをめぐる英米抗争—英米金融協定からガットー—」『長野大学紀要』第14巻第3号,12月.
- 河野健二編(1980)『ヨーロッパ1930年代』岩波書店.
- 川田侃(1961)「通商政策」楊井(1961)所収.
- 金原賢之助(1956)「イギリスの為替政策とポンド」高垣寅次郎監修/大蔵省銀行局・金融制度調査会編『欧米諸国の金融制度』(下),大蔵省財務協会.
- 小林健(1987)「産業の空洞化—英米における海外投資と国内経済への影響—」日本開発銀行『調査』101号,2月.
- 小宮隆太郎(1968[1975])「国際経済学におけるケインズ理論の影響」(館編(1968)所収,後に小宮(1975)に採録).
- (1975)『国際経済学研究』岩波書店.
- 幸田精蔵(1989)「為替政策」小野朝男・西村閑也編『国際金融論入門第3版』有斐閣,所収.
- コウツ.A.W.(1985)「自由貿易への挑戦—フェア・トレードと関税改革,1880-1914」杉山(1985)所収.
- 紺井博則(1977)「J.M.ケインズの為替相場論について」北海道大学『経済学研究』第27巻第2号.
- 栗原優(1970)「1920年代のヨーロッパ」『岩波講座世界歴史現代3』岩波書店,所収.
- 前田啓一(1977)「1945年『英米金融協定』の研究—イギリスにおける借款の消尽経路についての考察を中心にして—」『世界経済評論』12月.
- (1980)「英米金融協定とアメリカ—戦後国際金融の出発点—」同志社大学大学院『商学論集』No.15,10月.

参考文献

- 松川周二(1991)『ケインズの経済学—その形成と展開』中央経済社.
- 見市雅俊(1980)「二つのイギリス—30年代イギリス社会経済史の再検討—」河野編(1980)所収.
- 峰本卓子(1993)『国際金融システムの変革』近代文芸社.
- 宮崎義一(1980a)「J・M・ケインズ問題」伊東光晴・新飯田宏編『現代経済学—その現状と展望—』日本評論社, 所収.
- (1980b)「ケインズの国家観」河野編(1980)所収
- (1980c)「ケインズの経済像」真実一男・尾上久雄・柴山孝治編『国家と市場機構』ミネルヴァ書房, 所収.
- ・伊東光晴(1961)『コンメンタール ケインズ一般理論』日本評論社.
- 村本孜(1985)「ケインズ外国為替論」村本孜『現代国際通貨論』有斐閣, 所収.
- 村野孝(1956)「イギリス為替管理体系」国際経済学会編『世界貿易体制』所収.
- (1980/1)「イギリス経済の展開過程とケインズ—イギリスの植民地政策とケインズの植民地経済観—(I)(II)(III)(IV)」『経済学紀要』第5巻第3号, 第6巻第1号, 第6巻第2号, 第6巻第3号.
- (1981)「戦後『国際経済体制』の成立と崩壊」村野孝・松野善太郎編『国際金融(新版)』有斐閣, 所収.
- 森恒夫(1980)「イギリス」入江節次郎・高橋哲雄編『講座西洋経済史IV大恐慌前後』同文館, 第2部第2章所収.
- 本山美彦(1976)『世界経済論—複合性理解の試み』同文館.
- (1980)「世界市場における生産の組織化」森田桐郎・本山美彦編『世界経済論を学ぶ』有斐閣, 所収.
- (1986)『貨幣と世界システム』三嶺書房.
- (1989)『国際金融と第三世界』三嶺書房.
- (1989)『国際通貨体制と構造的権力』三嶺書房.
- 編(1994)『貨幣論の再発見』三嶺書房.
- 中西市郎(1965)『現代国際投資論』ダイヤモンド社.
- (1985)『国際金融—理論と現実』新評論.
- ・岩野茂通(1972)『国際金融論の新展開』新評社.
- 中内恒夫(1974)「ケインズ経済学と国際経済論」『経済セミナー』1974年7月号.
- 西村閑也(1980)『国際金本位制とロンドン金融市場』法政大学出版局.
- 則武保夫(1990)「ケインズの国際通貨論」『経済学季報』第39巻第4号, 3月.
- 奥田宏司(1997)『両大戦間期のポンドとドル』法律文化社.
- 大蔵省(1941)「フンク経済相の欧州広域経済に関する声明」『調査月報』第31巻第1号, 1月
- 岡野鑑記(1946)『第一次大戦における賠償及び戦債問題』日本評論社.

参考文献

- 小野朝男(1963)『国際通貨制度』ダイヤモンド社.
- 尾上修悟(1996)『イギリス資本輸出と帝国経済』ミネルヴァ書房.
- 尾崎英二(1973)『国際管理通貨』東洋経済新報社.
- (1983)『国際金融論』東洋経済新報社.
- 斎藤優(1978)『戦間期国際政治史』岩波書店.
- 佐々木隆雄(1980)「戦後国際経済関係再編成の構想と原理」『経済学研究』(北海道大学)第30巻第2号.
- 島崎久弥(1977)「ポンド残高の史的変遷—スターリング為替本位制度の崩壊過程—」『東京銀行月報』第29巻第11号, 11月.
- (1980)「ブレトン・ウッズ体制成立史の予備的考察」『経済系』123号, 3月.
- (1983)『金と国際通貨』外国為替貿易研究会.
- 新庄博(1967)『国際金融論』有斐閣.
- 塩野谷九十九(1975)『イギリスの金本位復帰とケインズ』清明会新書.
- 塩野谷祐一(1983)「ケインズの道徳哲学—『若き日の信条』の研究」『季刊現代経済』52日本経済新聞社
- (1996)「ケインズの経済思想」『日本経済新聞』「やさしい経済教室」4月19日~25日.
- 菅原陽心(1982)「イギリス為替平衡勘定と景気政策」玉野井昌夫・長幸男・西村閑也(1982)所収.
- 杉山忠平編(1985)『自由貿易と保護主義』法政大学出版会.
- 館龍一郎編(1968)『ケインズと現代経済学』東京大学出版会.
- 佐美光彦(1976a)『国際通貨体制』東京大学出版会.
- (1976b)「第一次大戦期の国際通貨体制—いわゆるIMF体制の原型—」(東京大学『経済学論集』第41巻第4号, 1月.
- (1976c)「第一次大戦中のポンドとドル」大内力編『現代金融』東京大学出版会, 所収.
- (1994)『世界大恐慌』(御茶の水書房).
- ・杉浦克己(1982)『世界恐慌と国際金融—大戦間期恐慌史研究—』有斐閣.
- 宅和公志(1989)「ドイツ賠償問題とBISの創設」『商学集志』第58巻第3・4号, 3月.
- 竹内幹敏(1978)「インドの通貨政策と国際収支—植民地帝国主義の幣制支配—」『経済と経済学』第40号, 3月.
- (1981)「インドの通貨政策と金為替本位制」『経済研究』第32巻第3号, 4月.
- 滝沢健三(1975a)『国際金融機構』文雅堂銀行研究社.
- (1975b)「ポンド残高」滝沢(1995a)所収.
- (1980)『国際通貨』新評論.
- (1990)『国際通貨論』有斐閣.

- 玉井龍象(1986)「ヴェルサイユ条約におけるケインズとマントウー戦間期ヨーロッパ経済政策思想の一側面」早坂編著(1986)所収.
- (1990)「ケインズと『大蔵省見解』—経済政策論における『ケインズ革命』: 史的展開(Ⅱ)—」『金沢大学経済論集』第27号, 1月
- (1991a)「1944年雇用白書の意義と問題点—経済政策論における『ケインズ革命』: 史的展開(V)—」『金沢大学経済論集』28号, 1月
- (1991b)「戦時対外金融政策と戦後国際経済秩序—経済政策論におけるケインズ革命』: 史的展開(VI)—」『金沢大学経済学部論集』第11巻第2号, 3月.
- (1992)「国際通貨政策とIMF協定—経済政策論における『ケインズ革命』: 史的展開(X)—」『金沢大学経済学部論集』第13巻第1号, 11月.
- (1993a)「英米交換性論争の背景と争点—経済政策論における『ケインズ革命』: 史的展開(XI)—」『経済論集』第30号, 3月.
- (1993b)「ブレトン・ウッズ体制と戦後の国際通貨問題」—『ケインズ革命』: 史的展開(XII)—」『金沢大学経済学部論集』第13巻第2号, 3月.
- 玉野井昌夫(1982)「再建金本位制とイギリスの金融政策についての覚書」玉井・長・西村(1982)所収.
- ・長幸男・西村閑也(1982)『戦間期の通貨と金融』有斐閣.
- 田中金司(1951)『金本位制の回顧と展望』千倉書房.
- ・山崎誉雄・内橋吉朗(1980)『公定歩合政策の生成と発展』清明会新書.
- 田中生夫(1976)「公定歩合政策に関するノーマン総裁の証言—イギリス再建金本位制の金融政策序章」『金融経済』158号, 6月.
- (1980)「金本位制小考」田中生夫『戦前・戦後日本銀行政策史』有斐閣, 所収
- (1985)「R. S. セイヤーズ『1925年の金本位制復帰』—翻訳草稿ならびに訳者改題」『福山大学経済学論集』第10巻1/2号, 2月
- (1986)「R. S. セイヤーズ『ケインズの世紀におけるパンクレート』(1979)」について—付録 R. S. セイヤーズ著作目録草稿—」『岡山大学経済学雑誌』第17巻3/4号, 2月
- 徳永正二郎(1982)『現代外国為替論』有斐閣
- 東亜研究所(1941)『印度の銀行と信用』東亜研究所
- (木原行雄稿)(1942)『印度金融制度の発展』東亜研究所
- 東京銀行調査部(1950)「英国為替管理の変遷」『東銀月報』第2巻第11号, 11月
- (1951)「ポンド残高の問題」『東銀月報』第3巻第1号, 1月
- (1955a)「スターリング地域のドル・プール制」『東銀月報』第7巻第1号, 1月
- (1955b)「英国の為替管理(1)(2)(3)(4)」『東銀月報』第7巻第7号~第10号, 7月~10月
- (1956)「ドル・プール再論」『東銀月報』第8巻第11号, 11月.

- 内田勝敏(1976)『国際通貨ポンドの研究』東洋経済新報社.
- (1985a)「イギリス保護貿易政策の成立—1930年代のイギリス関税—」内田(1985b)所収.
- 編著(1985b)『貿易政策論—イギリス貿易政策研究』晃洋書房.
- 植村高久(1986)「1907-08年通貨危機とインド金為替本位制」佐美・杉浦編(1982)所収.
- 宇野弘蔵監修(1975)『講座 帝国主義の研究2 世界経済』青木書店.
- 山田秀雄(1971)『イギリス植民地経済史研究』岩波書店.
- 山田良治(1992)「国際通貨制度をめぐるケインズの考え方」『東京経大会誌』No. 177.
- 山本栄治(1988)『基軸通貨の交替とドル』(有斐閣).
- 山上宏人(1989)「ケインズの為替相場制度論」『神戸外大論叢』第40巻第2号, 9月.
- 矢野修一(1994)「貨幣における中心と周辺の交錯—ポンド没落過程の視座—」本山編著(1994)所収.
- 山本和人(1982)「アメリカ貿易政策の変遷—武器貸与法とその実施過程をめぐる—」『世界経済評論』6月.
- (1980)「第2次大戦中のイギリス貿易政策—武器貸与法成立以後を中心にして—」同志社大学大学院『商学論集』No.15, 10月または内田(1985)所収.
- 楊井克己編(1961)『世界経済論』東京大学出版会.
- 矢内原忠雄(1937[1963])『帝国主義下の印度』大同書院, 1937年, 後に『矢内原忠雄全集』第3巻, 岩波書店, 1963年, 所収.
- 米倉茂(1982)「イングランド銀行の為替政策」佐美・杉浦編(1982)所収.
- (1986)「1930年代のインド・ルピー為替問題」(『証券経済』第158号).
- (1990)「ケインズと英国大蔵省—公共事業の経済効果をめぐって—」『佐賀大学経済論集』第22巻第6号, 3月.
- 横内正雄(1984)「19世紀におけるイングランド銀行とロンドン割引市場(上)(下)」(『金融経済』206, 207, 8月, 9月).
- 吉川洋(1995)『ケインズ』ちくま新書.
- 吉岡昭彦(1975)『インドとイギリス』岩波新書.
- 吉澤法生(1982[1886])「シティとカンリフ委員会—金準備問題を中心として—」玉野・長・西村編(1982)所収、後に吉澤法生『イギリス再建金本位制の研究』1986年, 新評論, 所収).
- 油井大三郎(1985)『戦後世界秩序の形成』東京大学出版会.